380
V491t
v.2

R. ISTITUTO SUPERIORE
DI STUDI COMMERCIALI
TRIESTE.

TEORIA DEL COMMERCIO INTERNAZIONALE

LEZIONI DEL

Prof. GUSTAVO DEL VECCHIO

RACCOLTE DALL'ASSISTENTE Dott. GUIDO DUIMICH

PARTE SECONDA

TEORIA DEI PAGAMENTI INTERNAZIONALI

ANNO ACCADEMICO 1922-23

LA LITOTIPO
EDITRICE-UNIVERSITARIA-PADOVA

A. MATTIAS

ULRICO HOEPLI
MILANO
LIBRAIO
DELLA REAL CASA

R. ISTITUTO SUPERIORE
DI SCIENZE ECONOMICHE E COMMERCIALI
DI TRIESTE

TEORIA DEL COMMERCIO INTERNAZIONALE

LEZIONI DEL

Prof. GUSTAVO DEL VECCHIO

RACCOLTE DALL'ASSISTENTE

Dott. GUIDO DUIMICH

PARTE SECONDA

TEORIA DEI PAGAMENTI INTERNAZIONALI

Anno Accademico 1922-23

"LA LITOTIPO"
EDITRICE UNIVERSITARIA
PADOVA 1923

N. B. – La pubblicazione di questi appunti è permessa dal Prof. Del Vecchio al solo scopo di facilitare la preparazione agli esami da parte degli studenti.

Dott. GUIDO DUIMICH

380
V491E
v.2

Teoria del Commercio internazionale

— PARTE SECONDA —

Teoria dei pagamenti internazionali

La teoria del commercio internazionale può essere suddivisa in due parti:

a)- la teoria del valore internazionale e

b)- la teoria dei pagamenti internazionali, che riguarda i problemi riferentisi ai cambi esteri.

Il concetto della teoria dei pagamenti internazionali è molto semplice: si tratta di stabilire il prezzo che ha una certa somma di denaro disponibile in un altro paese.

Quali sono le cause che fanno variare il corso dei cambi?

Si è tentato di applicare anche al fenomeno dei cambi la teoria della domanda e dell'offerta, anzi è questa ancor oggi, presso gli economisti, la posizione comune del problema. Ma ciò presenta un inconveniente fondamentale, chè, quando si è detto che il cambio dipende dalla domanda e dall'offerta, non si sa niente più di prima. È doveroso, quindi, ricorrere ad altre considerazioni per la risoluzione del problema, perchè quando si

565819

prova applicare la teoria della domanda ed offerta ai cambi, ci si accorge che, col suo ausilio, non si può ottenere alcun risultato, essendochè nessun fatto economico riguardante i cambi può essere inquadrato in detta teoria.

1°) - Mercato chiuso per la moneta.

Si considera mercato chiuso per la moneta quello nel quale si può trasferire la moneta senza spese da un luogo all'altro del mercato stesso o, più brevemente, quello nel quale il costo per il trasferimento della moneta è nullo.

Ciò accade per il fatto che esiste un sistema bancario, il quale consente il trasporto della moneta stessa, senza spese.

Ciò può avvenire naturalmente soltanto entro certi limiti, essendo di solito il sistema bancario essenzialmente nazionale.

Conseguenza di questo è che la moneta ha dappertutto, nel mercato chiuso, il medesimo valore.

Se peraltro il concetto della teoria dei pagamenti internazionali è semplice, tutt'altro che

semplice è, invece, il meccanismo per mezzo del quale i pagamenti internazionali si attuano.

Una volta c'erano anche dei corsi dei cambi interni.

Ciò succedeva fino a pochi anni fa ancora negli Stati Uniti dell'America del Nord.-

Il compito di costituire il mercato chiuso, di cui s'è parlato, incombe oggi giorno, alle Banche d'emissione.

Come possono le Banche d'emissione costituire questo servizio?

Possono farlo, perchè chi ha delle somme disponibili non le preleva subito, cosicchè le banche d'emissione possono coprire, col frutto delle somme loro per tal fine consegnate, le spese del servizio che rendono.

2°) Pagamenti tra due mercati chiusi:

È il problema più semplice della teoria dei pagamenti internazionali. Per più mercati il problema viene risolto mediante la teoria degli arbitraggi.

a)- Caso più semplice: i due paesi hanno la identica moneta-

L'ipotesi è alquanto irreale, perchè la moneta oltrechè requisiti economici, possiede anche re-

quisiti giuridici: può verificarsi, però, fra qualche paese e le sue colonie. Questo caso non riguarda peraltro l'Unione monetaria latina, perchè questa non ha mai funzionato effettivamente.

b) Caso più complicato: i due paesi hanno moneta differente:

Questo caso può presentare delle graduazioni, perchè tutti e due i paesi possono avere sistema monetario aureo o sistema monetario argenteo, ma differente l'uno dall'altro, oppure possono avere eguale sistema monetario, ma differente moneta tipo.

c) Caso estremo: tutti i due paesi adoperano come strumento di scambio la carta moneta.

In questo caso è da notarsi che il valore della carta-moneta può essere molto differente nei due paesi. La differenza massima l'abbiamo oggi giorno tra il valore della carta-moneta svizzera e quello della carta-moneta della Russia dei Soviet.

Le forze economiche che agiscono in ciascuno di questi tre regimi (a, b, c) sono essenzialmente differenti; quindi differente deve essere la teoria.

A) I due paesi hanno la medesima moneta in circolazione:

In questo caso il corso dei cambi ha un massimo ed un minimo che sono dati dai punti dell'oro (gold points). In base ai gold points se p.es. le spese di trasporto e d'assicurazione tra Trieste e Parigi sono in un determinato momento, di 50 cent: per ogni 100 lire - il massimo sarà di lire 100.50 ed il minimo di Lire 99.50.

Non bisogna, però, trascurare di notare che la teoria dei punti dell'oro non segna altro che i limiti entro i quali il corso del cambio verrà fissato, così come quella dei costi comparati ricardiani segna i limiti entro i quali verrà fissato il valore internazionale, ma che non fissa in modo preciso il corso dei cambi come neanche quella dei costi comparati segna in modo preciso il valore internazionale delle merci, che sono oggetto dello scambio internazionale.

Nell'ipotesi che tutti e due i paesi abbiano per moneta l'oro, il corso dei cambi avrà un limite superiore ed uno inferiore, i quali saranno determinati dai gold points. Per questa ragione peraltro il corso dei cambi varierà di poco

(dal $\frac{1}{4}$ al $\frac{1}{2}$ % circa) perchè le spese di trasporto sono generalmente piccole.

Si devono fare però, anche delle altre considerazioni.

a) Anzitutto ci sono dei paesi produttori del metallo prezioso e paesi che, invece, ne sono consumatori.

Il cambio per i paesi produttori di metallo prezioso tende al punto metallico d'esportazione, in base al quale il metallo prezioso viene ad essere p. es. a più buon prezzo a Londra e più caro nel Transvaal; così come per es. i fagioli costano di più dove vengono consumati, e di meno dove vengono prodotti. Da ciò si desume che il cambio non è altro, in ultima analisi, che il prezzo di una cambiale, la quale ci dà la disponibilità d'una certa somma in un determinato paese e, ciò essendo, si comprende facilmente come il cambio si formi come tutti i prezzi in base alla concorrenza.

I paesi esportatori di metallo prezioso avranno, pertanto, il cambio alto, e quelli importatori il cambio basso.

b) Secondo caso. Anche indipendentemente dalle condizioni normali di produzione e

domanda del metallo prezioso, le vicende economiche di lungo periodo richiedono la redistribuzione del metallo prezioso. Anche in questo secondo caso si può asserire che il paese il quale richiede la moneta tende ad ottenerla al prezzo determinato dal punto metallico d'importazione.

Inoltre sono da prendersi in considerazione i fenomeni economici anormali, cioè le oscillazioni violente e quelle di breve periodo che si accompagnano alle crisi economiche e politiche (runs di banca, dichiarazioni di guerra, ecc). Anche in questo caso c'è bisogno di aumentare la quantità di metallo prezioso: quindi il corso del cambio tende al punto metallico d'importazione.

Facciamo ora un passo innanzi e consideriamo la varietà e la variabilità dei punti metallici. — Finora avevamo supposto che i punti metallici fossero uguali tanto per il paese esportatore che per quello importatore di metallo prezioso e che fossero costanti.

Nel concreto, peraltro, il fenomeno si

presenta più complicato:

1°) perchè il trasporto in un senso può essere più costoso che nell'altro, e

2°) perchè i punti metallici possono essere variabili.

Se si indaga un pò più da vicino il fenomeno di quanto non si sia fatto finora, si osserva che, come tendono a variare le spese di trasporto, così tendono a variare pure le spese d'assicurazione ed il saggio dell'interesse che fruttà alla Banca la somma depositata per il pagamento internazionale finchè la somma stessa non viene prelevata.

In tempi normali queste variazioni sono minime, ma in momenti eccezionali questi elementi possono variare anche di molto ed allora ne viene che il punto metallico subisce una notevole variazione e con essa il corso dei cambi che tendono verso il punto metallico.

3°) - In tempi normali è la stessa cosa avere delle somme di danaro nella cassaforte, o averle imbarcate a bordo di un piroscafo. In un periodo di crisi bancaria, invece, ciò non è la stessa cosa, perchè può darsi che quelle som-

me sieno indispensabili precisamente in un determinato periodo di tempo e non dopo.

Quindi il prezzo dell'oro a Londra può superare anche di parecchio il prezzo dell'oro nel Transvaal, perchè l'oro presente non può essere sostituito dall'oro in viaggio.

La stessa cosa può avvenire, ad esempio, per una imminente dichiarazione di guerra. In seguito a ciò si verifica una violenta oscillazione nel corso del cambio all'infuori dei punti metallici.

4°) Correnti periodiche:- Nell'economia mondiale si verificano ogni anno, press'a poco negli stessi mesi, delle correnti di metallo prezioso. Così p. es. all'epoca del raccolto, la moneta metallica viene estratta dalle riserve delle grandi banche e portata nel paese produttore di derrate agricole per eseguire i pagamenti

In seguito la moneta metallica tende a tornare nei paesi consumatori di derrate agricole, che sono, di solito, paesi prevalentemente industriali. I paesi produttori di materie prime avranno, quindi, dei periodi di cambio alto e dei periodi di cambio basso. ___

Interdipendenza tra i fenomeni del cambio ed i fenomeni relativi allo sconto

In seguito alle suindicate correnti periodiche p. es. il cambio egiziano su Londra diminuisce, e quello di Londra sull'Egitto aumenta in settembre ed in ottobre; in gennaio, invece, succede il contrario.

Quindi i banchieri egiziani comperano le lire sterline in settembre ed ottobre e le vendono in gennaio a prezzo più alto. Questo intervento però fa diminuire l'intensità del fenomeno oscillatorio.

Questo medesimo fatto si verifica qualora aumenti la divergenza fra i saggi dello sconto; se un paese aumenta il saggio dello sconto, cresce la tendenza della moneta a fluire in questo paese e diminuisce la tendenza della moneta stessa a lasciare il paese.

Quindi per quello che poi costituisce il fondamento della politica bancaria, si può dire che il saggio dello sconto fa diminuire le oscillazioni, cosicchè si può ottenere un miglioramento del corso dei cambi anche aumentando il saggio dello sconto. —

Arbitraggi fra due paesi.

Qualora la quotazione di due piazze non sieno eguali o corrispondenti gli arbitraggi tendono a determinare questa identità o corrispondenza.

Così per es. se a Milano la sterlina costa 93 lire ed a Londra con una sterlina si comperano 94 lire, ciò significa che la lira vale di più a Milano e di meno a Londra e che perciò si fa un buon affare comperando le sterline a Milano e rivendendole a Londra.

Ma con ciò si tende a raggiungere l'equilibrio.

Orbene questo procedimento si chiama arbitraggio.

L'arbitraggio è un fenomeno che non ha niente a che fare con la speculazione. Chi compera o vende opera di fatti sui prezzi attuali e non sui prezzi futuri con compere o vendite allo scoperto.

Quindi si può asserire:

1°) Che l'arbitraggio non contiene elementi speculativi. e

2°) che l'arbitraggio non è un fenomeno particolare ai cambi, ma è un fenomeno generale comune anche ad altri fenomeni econo-

mici.

Parlando dei cambi si può perciò sempre supporre che sono uguali o corrispondenti, perchè se così non fosse la non corrispondenza o non identità avrebbero per effetto gli arbitraggi, che alla corrispondenza o identità porterebbero.

Arbitraggi fra tre o più paesi.

Questo fenomeno presenta degli elementi alquanto differenti da quelli dell'arbitraggio tra due paesi.

Il concetto fondamentale è però anche in questo caso molto semplice: in tutte le operazioni di pagamento si può ricorrere o al pagamento diretto o a quello indiretto e si ricorre a quest'ultimo tutte le volte che il pagamento indiretto è più conveniente di quello diretto.

Si ricorre in genere a forme sempre più indirette di circolazione qualora ciò riesca più economico. Questa è la ragione per la quale si ricorre alla moneta piuttostochè allo scambio diretto fra le merci ed al pagamento mediante cambiali o chèque anzichè al pagamento in moneta.

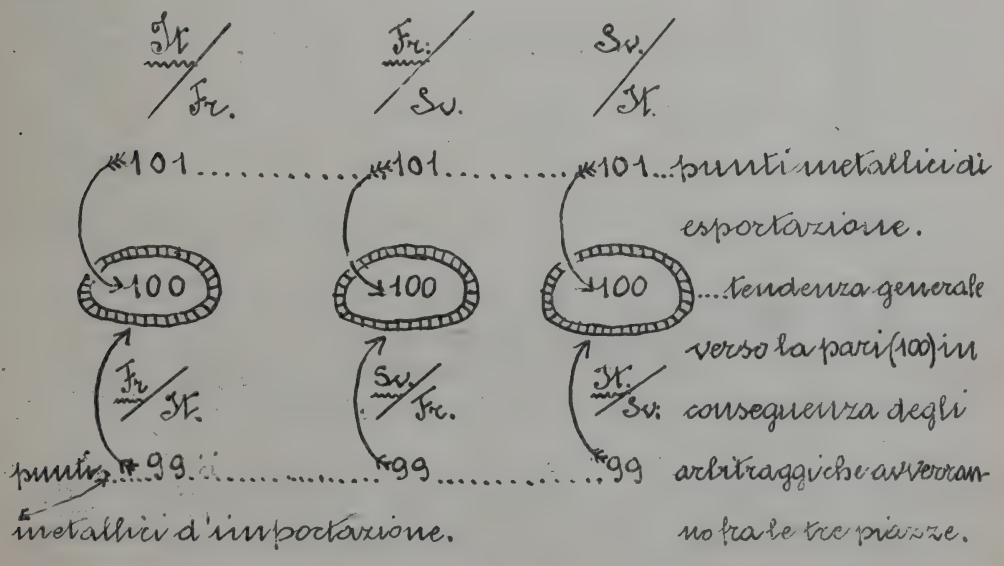
Supponiamo tre paesi e pigliamo un caso estremo. Ognuno di questi tre paesi debba paga-

re ad uno degli altri due e riscuotere dal terzo.

In questa ipotesi non sarebbe, quindi possibile nessuna compensazione diretta tra i tre paesi.

Come avvengono i pagamenti internazionali in questo caso?

Si supponga dapprima che gli arbitraggi non ci siano: il cambio del paese importatore di merce ed esportatore di moneta salirà sino al punto metallico di esportazione; l'inverso succederà per il paese esportatore di merce ed importatore di moneta: in questo paese il cambio scenderà sino al punto metallico di importazione. La stessa cosa avverrà anche per il terzo paese. Questo problema può essere rappresentato dallo specchietto seguente:



Noteremo da ultimo che le operazioni d'arbitraggio vengono fatte nell'interesse personale esclusivo di quelli che le fanno e non con un secondo fine, come forse potrebbe sembrare a prima vista.

Variazioni del corso dei cambi e dei prezzi.

Si sono studiate finora le variazioni che avvengono nel corso dei cambi nel caso che due paesi, i quali abbiano la stessa moneta tipo (oro od argento) effettuano dei pagamenti internazionali fra di loro.

Esaminiamo ora un'altra questione e cioè gli effetti che derivano da queste variazioni.

Prima ancora però risolviamo la questione: qual'è il livello dei prezzi (e dell'interesse) nei due mercati considerati?

Si dice comunemente che l'oro ha il medesimo valore in tutti i paesi. Quest'affermazione non è nè giusta, nè sbagliata appunto perchè è una espressione vaga ed indeterminata.

I prezzi in oro non sono gli stessi in tutti i paesi: questo ce lo dice il buon senso e l'osservazione. La ragione di questa differenza nei prezzi

nei diversi paesi non sta principalmente nell'oro, ma nelle altre merci, i cui prezzi variano per sè stessi molto più che non quello dell'oro.

Perciò quando si passa a studiare il livello diverso dei prezzi nei diversi paesi bisogna esaminare in primo luogo le ragioni per cui da parte sua l'oro tende a presentare qualche piccola differenza e, soprattutto, le ragioni per cui le merci tendono a presentare un diverso livello di prezzi dall'uno all'altro paese.

Abbiamo veduto che l'oro nel paese di produzione vale un po' di meno che nel paese di consumo. Questa differenza si fa sentire anche nei prezzi, tanto che nei paesi di produzione dell'oro i prezzi delle merci devono essere di qualche poco superiori che nei paesi importatori d'oro, dove, invece, i prezzi sono alquanto più bassi.

È da notarsi, inoltre, che le merci che hanno il medesimo grado di trasportabilità dell'oro avranno anche il medesimo prezzo dell'oro.

Ma non tutte le merci sono egualmente trasportabili: p. es. il carbone e le frutta secche

sono poco trasportabili, e la terra non è affatto trasportabile. Così neanche le ferrovie non sono trasportabili in sè stesse.

L'oro non ha, quindi, il medesimo valore in tutti i paesi, perchè da parte sua esso tende bensì ad avere il medesimo prezzo, ma le altre merci con cui bisogna fare la ragione di scambio variano di valore nei diversi paesi. (NB:- Non tutte però: non così p.es. i diamanti, che, come l'oro, sono molto facilmente trasportabili)-

Si può affermare, quindi, che i prezzi non sono uguali nei paesi che hanno la stessa moneta-tipo. Ciò si desume dall'esame dei numeri indici, i quali sono - come è risaputo - medie di prezzi o, più esattamente, rapporti fra medie di prezzi e perciò sempre più o meno arbitrari, essendo possibili infiniti rapporti fra le medie ed infinite medie di prezzi a seconda del modo nel quale queste vengono calcolate.

A parità di altre condizioni nel paese ove l'oro si produce, i prezzi sono più elevati e più bassi sono, invece, i prezzi dove l'oro viene importato.

Peraltro molto maggiore è l'importan-

za delle altre considerazioni che devono essere fatte.

Nei paesi dove l'oro si ottiene per via di commercio, il costo d'importazione dipende:

1°) dalla quantità di altri prodotti che bisogna dare in cambio;

2°) dal loro costo, e;

3°) dalle spese di trasporto.

1°) - La quantità di merci data in cambio per ottenere l'oro non modifica il <u>livello relativo</u> dei prezzi, abbenchè essa modifichi il <u>livello assoluto</u>. -

Così per es: due vasi comunicanti hanno sempre il medesimo livello relativo sia che venga messa o levata dell'acqua nell'uno o nell'altro dei vasi comunicanti: il livello assoluto dei due vasi, però, varierà.

2°) - Il costo dei prodotti può essere maggiore o minore. Il paese che ha l'industria più produttiva ottiene l'oro con un costo minore, quindi ha un livello dei prezzi relativamente più elevato. In tesi generale si può asserire che nei paesi ricchi i prezzi sono più elevati che non nei paesi poveri.

3°) Spese di trasporto.

È il capitolo più difficile della teoria del commercio internazionale, perchè non si sa a carico di chi stiano le spese di trasporto, le quali possono essere pagate tutte dal paese esportatore o dal paese importatore o parte dall'uno e parte dall'altro paese.

È questo perciò uno di quei problemi che non possono essere risolti in via generale, teorica, ma solo caso per caso.

I paesi o più lontani o che hanno soltanto rapporti indiretti o che devono dare in cambio dell'oro, merci di maggiore peso, tendono a sopportare una parte delle spese d'importazione dell'oro: hanno, quindi, un costo d'importazione dell'oro maggiore ed un livello dei prezzi più basso.-

*

Concludendo: Il corso d'importazione dell'oro, per un paese, dipende dalla quantità dei prodotti che esso deve dare in cambio, dal loro costo e da quel tanto delle spese di trasporto che resta a suo carico.

Detto questo si comprende che si può trascurare la quantità, di grano p. es. che sia

in cambio dell'oro, perchè il livello relativo dei prezzi non cambierà in conseguenza di ciò nei due paesi e neanche la quota delle spese di trasporto che sta a carico di ciascun paese, perchè queste differiscono e spostano quindi i termini del problema.

Difatti un paese molto fertile avrà un costo basso per il grano e, quindi, il prezzo più alto, perchè il paese che ha l'industria più produttiva ha in genere, il livello dei prezzi più elevato.

Per quanto riguarda per es: il legname le spese di trasporto sono molto elevate, sicchè il paese più lontano deve sopportare una quota più elevata delle spese di trasporto (lo stesso dicasi se il paese non ha rapporti diretti di commercio col paese dal quale importa o dal quale esporta) e, quindi, avrà prezzi più bassi.

In genere si può asserire soltanto che i prezzi saranno più alti nei paesi che hanno un'industria più produttiva, in quelli che scambiano i loro prodotti coi paesi più vicini ed in quelli che hanno rapporti diretti di commercio con l'estero, oppure che

spediscono merce di minor peso e di maggior valore.

Viceversa se l'industria di un paese è poco produttiva o se esso deve spedire in cambio merci di molto volume e di poco valore, o se esso ha rapporti di commercio con paesi lontani o rapporti commerciali indiretti, il costo d'importazione dell'oro sarà più elevato e, quindi, il livello dei prezzi più basso.

Si può stabilire inoltre che, poichè ci sono dei prodotti che non sono affatto trasportabili (p.e. i generi al minuto), i quali sono prodotti eminentemente locali, per questi generi la differenza di prezzo tra i vari paesi può essere anche rilevantissima, ciò che non avviene, invece, per quelle merci che hanno un mercato internazionale (p.es. il carbone il grano, ecc.).

Difatti non si può approfittare a Trieste p.e. del tram di Milano e non si può andare a bere il caffè p.e. a Sidney.

Altrettanto vale per i servizi personali. Anche a questo proposito possono esserci, quindi, delle grandi differenze di prezzo fra paese e paese, che abbiano la stessa moneta.

Rapporti di scambio delle monete attraverso il tempo.

I problemi dell'interesse e dello sconto.

Il saggio dell'interesse esprime la ragione di preferenza dei consumi prossimi di fronte a quelli futuri. Per es: 105 lire disponibili fra un anno equivalgono a 100 lire disponibili oggi. –

Posizione d'equilibrio fra due paesi.

Perchè sussista l'equilibrio fra due paesi, il saggio dell'interesse dev'essere eguale in essi. Si dice eguale per semplicità, perchè di fatto possono presentarsi delle differenze le quali devono venir compensate, peraltro, dal fatto che i capitalisti preferiscono avere il loro capitale in un paese piuttosto che in un altro.

Difatti un risparmiatore italiano che non richiede più del 4% dal consolidato italiano richiede, invece, p. es. per lo meno il 5% da un altro consolidato europeo ed anche il 6-7% da un consolidato extra-europeo.

Premesso ciò si può parlare di interesse uguale tra due mercati aperti.

Ora ci si domanda: che cosa succede

se i due paesi hanno un saggio d'interesse differente?

Accade che c'è convenienza da parte di quelli che hanno bisogno di capitale a prestito e si trovano nel paese con saggio d'interesse maggiore di rivolgersi al paese con saggio d'interesse minore.

È da notarsi, peraltro, che costoro non hanno bisogno di possedere un maggiore quantitativo di moneta, ma abbisognano di una maggiore disponibilità di prodotti. -

Il fenomeno dell'importazione ed esportazione di capitali.

Dura questo fenomeno finchè non sia stabilita una posizione di equilibrio. Avremo, quindi, il fatto che, ammessi due saggi d'interesse differenti, ci sarà una tendenza all'esportazione o all'importazione dei capitali a seconda del bisogno.

Quale effetto avrà tale fenomeno sui cambi?

Nessuno, perchè l'eccesso dei debiti sui crediti viene saldato con le somme, che, appunto con l'assunzione del debito divengono disponibili e che, quindi, servono a compensare la bi-

lancia dei pagamenti.

Notiamo che, per quanto riguarda l'interesse, si possono fare, come nella teoria del valore internazionale, le due tangenti, di cui l'una rappresenterà, in questo caso, i beni presenti e l'altra i beni futuri. —

Effetti delle variazioni del corso dei cambi.

Finora s'è veduto in che modo il corso dei cambi si regola, tenendo conto del movimento commerciale e di quello finanziario, vale a dire delle variazioni del saggio dell'interesse nei paesi presi in considerazione. Abbiamo veduto che in questo caso il corso dei cambi è contenuto fra i punti metallici d'importazione e d'esportazione.

Vediamo ora in quale modo il corso dei cambi reagisca a sua volta sopra i fenomeni che abbiamo studiato.

Quale effetto può avere sopra i fenomeni dello scambio e monetarî il fatto che non sussiste la parità cambiaria?

Si premette quella che è la più ovvia.

delle considerazioni.

Qualora il cambio si trovi fuori dei punti metallici il cambio alto determinerà l'esportazione e il cambio basso l'importazione della moneta metallica. Questo fenomeno dà luogo a tutta una serie di conseguenze. Non si può difatti dire senz'altro quali saranno gli effetti che conseguiranno all'esportazione o all'importazione della moneta metallica. –

Effetti del cambio alto.

(Per il cambio basso vale l'inverso di quanto vale per il cambio alto, essendo i due fenomeni correlativi: questa è la ragione per la quale nel testo non si parlerà che degli effetti del cambio alto.)

Le conseguenze del cambio alto non possono essere sempre le medesime, perchè varie sono le ragioni che possono portare al cambio alto.

Per far intuire ciò con un semplice esempio basterà dire che p.e. la febbre può essere originata dalle cause più svariate.

Un paese p.e. ha il cambio alto perchè è produttore di metallo prezioso: in questo

caso il cambio alto non produrrà nessun effetto sui rapporti internazionali essendo esso un prezzo determinato in condizioni di perfetto equilibrio, dato che il paese spedisce, anzi deve spedire normalmente, oro all'estero.

Abbiamo già veduto che l'oro viene a costare di più nel paese che lo importa che non in quello che lo produce e, conseguentemente, lo esporta, così come p.e. le arancie vengono a costare di più a Londra che non in Sicilia.

Se un paese dispone di una grande massa metallica per qualunque ragione esso diminuisca il suo stock metallico, ne verrà una conseguenza perfettamente analoga, avrà cioè un cambio elevato senza ulteriori conseguenze. È da notarsi, peraltro, che c'è una differenza fra i due casi. Nel mentre cioè la corrente che parte dal paese produttore ai paesi importatori di metallo prezioso é una corrente continua, il paese che deve alleggerire il suo stock metallico avrà soltanto una corrente temporanea e, quindi, venendo meno dopo un certo tempo la esportazione, verrà meno anche l'elevatezza del

cambio.

Supponiamo adesso che un paese abbia il cambio all'infuori dei punti metallici per una ragione che diremo di carattere straordinario, per es:

1° per una crisi di credito internazionale;

2° per una crisi di produzione interna.

Un paese si trovi p.es. in una delle seguenti condizioni: I° che gli vengano meno improvvisamente certe fonti di credito alle quali prima poteva attingere, o, II° che soggiaccia ad una crisi di produzione interna, perchè, essendo fallito un buon raccolto in fatto di cereali, esso deve importare grano dall'estero.

Dell'un caso e nell'altro accadrà che il paese dovrà esportare parte della sua moneta metallica, perchè, quando si tratta di provvedere a bisogni urgenti, tanto gli individui quanto i paesi ricorrono alla moneta, essendochè non si può provvedere diversamente, cioè creando da un momento all'altro nuove industrie, ecc, ecc, per quanto riguarda i paesi, nè per quanto riguarda gl'individui, questi possono vendere da un momento all'altro, p. es. la mobilia.

non si potrà quindi asserire, in questo caso, che il corso dei cambi alto non avrà nessun effetto sulle condizioni d'equilibrio generale del paese esportatore di parte della sua moneta metallica e, pertanto, questa variazione nel corso del cambio avrà le sue ripercussioni tanto nel paese esportatore che nei paesi importatori del metallo prezioso.

Anche quando si tratta di una crisi di produzione interna la posizione dell'equilibrio generale del paese viene alterata con le conseguenze che abbiamo veduto più sopra.

Per altro in un periodo successivo il paese dovrà presentare il fenomeno opposto a quello dinanzi osservato anche in questo secondo caso, così come p. es. un pendolo che venga spostato dalla sua posizione d'equilibrio non soltanto tende a ritornarvi, ma, per inerzia, andrà nella direzione opposta.

Si è considerata finora l'ipotesi che i cambi sieno fuori dei punti metallici e si è veduto che questo caso si presta molto bene per dimostrare che non si può assegnare senz'altro certi effetti al cambio alto o basso e che,

quindi, le conseguenze delle variazioni del cambio sono diverse a seconda delle condizioni in cui si trova il paese.

Ora studieremo lo stesso problema, ma nel caso che il cambio alto resti entro i limiti determinati dai punti metallici.

Anche in questo caso ha luogo la medesima distinzione fatta per il cambio fuori dei punti metallici: il cambio può essere superiore alla pari per ragioni di tecnica della circolazione, ma che corrisponderanno a certe condizioni di equilibrio, o per ragioni di squilibrio nei rapporti di commercio internazionale.

Nel primo caso l'elevarsi del cambio non produrrà nessuna reazione.

Più interessante è l'altro caso in cui il cambio alto è l'espressione di uno squilibrio del mercato internazionale. Può bastare una restrizione di credito o un temporaneo aumentato fabbisogno di moneta per determinare tale squilibrio.

In questo caso mancherà però l'esportazione del metallo prezioso, perchè, come è facile a comprendersi, i banchieri

avranno maggiore convenienza a comperare una tratta piuttosto che a spedire l'oro.

Non bisogna credere, però, che, se manca questo effetto, mancheranno anche gli altri effetti propri al cambio alto.

Un primo effetto sarà quello che il cambio alto stimolerà le esportazioni e renderà più difficili e costose le importazioni e questo sarà l'effetto fondamentale dell'elevarsi del cambio, perchè, in tal modo, verrà eliminato lo squilibrio nei pagamenti internazionali, dal quale squilibrio per l'appunto è derivato il cambio alto stesso.

Noteremo incidentalmente che questo meccanismo è perfettamente identico a quello della domanda e dell'offerta, che considera l'Economia pura. Sappiamo difatti dall'Economia pura che all'elevarsi dell'offerta corrisponde un restringimento della domanda e che questa perturbazione dell'equilibrio trova il proprio correttivo per l'appunto in un tale restringimento della domanda, poichè per tal modo, si addiviene ad una nuova posizione d'equilibrio.

Per altro questo movimento così sem-

plice in teoria, in realtà si attua attraverso ad un meccanismo molto complicato, perchè intervengono a far sentire il loro effetto anche i fenomeni dell'interesse e dello sconto.

Il cambio alto determina, nel paese considerato degli effetti che sono identici a quelli dell'aumento del saggio dello sconto e determina inoltre certi fenomeni relativi ai prezzi, fenomeni che ora indicheremo brevemente.

Si è già visto che due paesi tendono ad avere un saggio d'interesse uguale o per lo meno corrispondente. -

Ora se un paese ha avuto un eccesso di importazioni e, quindi, ha i cambi temporaneamente alti, ci sarà da parte di questo paese la tendenza a vendere la divisa estera di cui dispone e da parte dell'altro paese la tendenza ad acquistare la propria divisa, perchè, dato il corso del cambio temporaneamente fuori della pari, verrà a mancare l'uguaglianza del saggio dello sconto nei due paesi.

Supponiamo p: es. che l'Italia abbia il cambio di 100.25 sulla Francia. In questo caso

se una banca italiana conserva delle tratte pagabili in Francia in realtà questa banca non lucrerà del saggio dello sconto sopra questo cambio, ma soltanto del saggio dello sconto diminuito di quel tanto che essa perde sul cambio, perchè il cambio sulla Francia varrà in Italia tra un mese p. es. soltanto 100 lire.

Al contrario una banca francese se conserva delle cambiali sull'Italia non lucrerà soltanto sul cambio, ma anche sullo sconto, perchè, in generale, può essere stabilito che il saggio dello sconto è più alto dove il cambio è alto e più basso dove il cambio è basso.

Da questo fatto deriva una conseguenza e cioè che il paese con cambio alto tende a prorogare i suoi pagamenti e ad affrettare le sue riscossioni e il paese con cambio basso tende a prorogare le sue riscossioni e ad affrettare i suoi pagamenti o, ciò che viene a dire lo stesso, che il paese con cambio basso tende a far credito al paese con cambio alto.

Infine è da notarsi che il paese che ha il cambio alto siccome, per le ragioni esposte, ha tale cambio alto per effetto di una mau=

canza d'equilibrio - tenderà a diminuire i suoi prezzi e, quindi, ad estendere le sue esportazioni ed a restringere le sue importazioni ed invece il paese che ha il cambio basso, per le medesime ragioni tenderà ad aumentare i suoi prezzi e, quindi a restringere le sue esportazioni e ad aumentare le sue importazioni.

Anche da questo lato, quindi, vi sarà la tendenza a ristabilire quell'equilibrio la cui mancanza aveva determinato l'aumento del cambio e cioè la tendenza del cambio verso il ritorno alla posizione di equilibrio.

Veniamo ora alla conclusione.

Sia dunque che noi consideriamo gli effetti del cambio sopra le importazioni e le esportazioni, sia che consideriamo gli effetti del cambio sopra il movimento internazionale dei capitali, sia infine che consideriamo gli effetti che ha la mancanza d'equilibrio fra le importazioni e le esportazioni sopra i rapporti di commercio internazionale, noi vediamo che il cambio alto per una mancanza d'equilibrio nei rapporti internazionali tende a correggersi automaticamente anche senza arri-

vare al punto metallico di esportazione, nel qual caso la correzione sarebbe anche più rapida ed efficace.

Il corso del cambio alto è, quindi, uno di quei fenomeni economici che tendono ad eliminarsi da sè.

Noteremo incidentalmente che in economia politica bisogna far distinzione fra due specie di fenomeni: una specie di fenomeni, fra i quali sono da menzionarsi in particolar modo quelli riferentisi al capitale, hanno la proprietà di accumularsi l'uno con l'altro; un'altra specie di fenomeni tende invece a reagire sulle proprie cause in modo da eliminarle. Di questa seconda specie di fenomeni economici sono - come s'è veduto - quelli riferentisi ai cambi.

Da queste osservazioni deriva la <u>teoria dei correttivi spontanei del cambio</u>: la quale è la base di una razionale <u>politica dei cambi.</u>

Secondo questa teoria tutti gli effetti che il cambio alto produce e che tendono ad eliminare l'aumento del cambio stesso, appaiono come <u>correttivi spontanei</u> del cambio e, perciò, qualunque sia la politica monetaria che un paese segue, bisogna ricordare questo principio fonda-

mentale: che il cambio alto è uno di quei mali (dato e non concesso che sia un male), che non richiedono alcun intervento di forze estranee.

Vedremo a suo tempo come ed in quanto si possa aumentare l'effetto delle forze che agiscono in questo senso.

Non si deve dimenticare peraltro, che il fenomeno del cambio alto non può essere in alcun modo impedito, ma è anzi di quei fenomeni che possono essere tutt'altro che regolati ed affrettati.

Il cambio in regime monetario bimetallico

Finora abbiamo considerato il caso del cambio tra paesi aventi la medesima moneta. Ora dovremmo considerare il caso del cambio tra paesi aventi monete differenti. Prima ancora, però, considereremo il problema del cambio tra paesi, dei quali uno solo o tutti e due abbiano un sistema monetario bimetallico.

I caso: Cambio tra paese bimetallico e paese monometallico.

Il fenomeno del cambio non presenta in questo caso sostanziali differenze in confronto al sistema monometallico che abbiamo esaminato finora.

Il fenomeno si svolge come se i due paesi avessero tutti e due o il monometallismo oro o quello argento, e cioè il fatto che un paese ha il bimetallismo non modifica i rapporti dei pagamenti internazionali fra i due paesi.

II caso: Tutti e due i paesi hanno il medesimo sistema bimetallico.

Il nostro sistema, cioè il sistema dell'Unione monetaria latina aveva preso per

base un rapporto fisso di 1:15·5 tra il valore dell'oro e quello dell'argento, ma potrebbe essere che i due paesi non avessero il medesimo rapporto legale di scambio fra l'oro e l'argento.

Se il rapporto legale è differente noi siamo in presenza di un problema dinamico e non statico e non possiamo svolgere la teoria dei cambi in modo analogo a quanto abbiamo già fatto per il sistema monometallico, perchè, cogli altri fenomeni, s'intrecciercebbe un fenomeno dipendente dal diverso rapporto legale.

Se un paese avrà il rapporto 1:15·5 e l'altro p.e. il rapporto 1:16 si trasporterà l'argento e l'oro da un paese all'altro.

Ma questo è un fenomeno eminentemente dinamico, perchè continua finchè ci sarà divario fra il valore dei due metalli preziosi nei due paesi, finchè ci sarà, cioè, divario nel loro rapporto legale.

Perciò appunto il bimetallismo deve essere un sistema internazionale, perchè esso non può perdurare se non è stabilito d'accordo fra i varî stati col medesimo rappor-

to legale.

Quindi si asserisce che il bimetallismo può coesistere coi sistemi monometallici ma non può coesistere con altri sistemi bimetallici con rapporto differente, perchè in questo caso il sistema bimetallico si tradurrebbe, per effetto del fenomeno dinamico accennato più sopra, in un sistema monometallico oro, essendochè tutto l'argento del paese che ha il rapporto più basso tra i valori dei due metalli affluirebbe nel paese dove tale rapporto è più alto, cioè dove esso vale di più.

Premesso ciò studiamo il caso di due paesi che abbiano il medesimo rapporto legale fra l'oro e l'argento.

Si può considerare in questo caso le due monete come un'unica massa metallica in ogni singolo paese e, quindi, i punti metallici saranno regolati come nei casi precedentemente studiati per la moneta a tipo unico oro o argento.

Per passare dai casi finora studiati al caso della moneta cartacea studiamo dapprima un caso speciale: sieno due i paesi che

commerciano fra di loro, dei quali uno abbia come moneta l'argento e l'altro abbia come moneta l'oro.

Questo fatto in concreto è espresso dai rapporti commerciali che intercedono fra l'Occidente e l'Oriente.

Come si regolano in questo caso i rapporti di scambio fra i due paesi (uno oro e l'altro argento)?

È questo forse uno dei più difficili problemi della teoria dei cambi, perchè è un problema che non ha niente a che fare coi problemi che abbiamo studiato finora.

Da noi l'argento in fondo non è altro che una merce, mentre invece in Oriente è l'oro che può essere considerato una semplice merce. Quindi non può essere inviata moneta in pagamento di un debito da un paese all'altro.

Vedremo in seguito che ciò che vale in questo caso varrà poi anche per il problema del cambio fra paesi che hanno in circolazione della carta-moneta anzichè moneta metallica.

B) Due paesi hanno moneta differente

Abbiamo trattato dei pagamenti fra due paesi di cui uno abbia il monometallismo oro e l'altro il monometallismo argento.

S'è veduto che in questo caso non è trasferibile la massa monetaria tra un paese e l'altro, cioè le monete possono bensì essere trasferite da un paese all'altro, ma non si tratta in questo caso di pagamenti internazionali, ma di commercio internazionale, dovendosi considerare la moneta importata ed esportata come una semplice merce nell'altro paese.

Vedremo ora come si può risolvere il problema che abbiamo indicato.

Vale quello che s'è detto per i casi studiati finora, salvo che non possiamo tener conto di quella possibilità che prima esisteva di trasferire una parte della massa monetaria di un paese nell'altro paese.

Quindi tutti i fenomeni che abbia-

mo esposto come proprî di quella zona che è compresa dentro i punti metallici di esportazione si svolgono in modo identico in questo caso come in quelli esposti sopra.

La prima osservazione che ci si presenta è questa: nel caso che ora consideriamo il rapporto di scambio fra le due monete è essenzialmente variabile, per modo che manca assolutamente quella che si potrebbe chiamare la parità normale tra le due monete.

Tra il franco svizzero e la lira sterlina c'è il pari normale di 25,22, ma tra una moneta d'argento ed una d'oro non esiste un pari normale, per la ragione che, in questo caso, moneta d'oro e moneta d'argento sono nel medesimo rapporto come due merci qualunque il cui rapporto di scambio è in continua variazione sul mercato.

Quindi se dobbiamo in qualche modo conservare un'analogia fra i problemi che si presentano in questo caso e quelli che si sono presentati finora dobbiamo porre questo principio: che, mentre nei casi studiati finora, i cambi oscillavano intorno ad un punto fisso, in questo caso, invece, essi non oscilla-

no che intorno ad una quantità variabile, dimodochè, posto in questi termini, il problema dei cambi si viene a distinguere in due altri problemi.

1° Determinazione delle variazioni che subisce il livello normale dei cambi fra due paesi, e

2° determinazione delle oscillazioni che subisce il cambio intorno a questa misura normale, la quale a sua volta è pur essa variabile.

Questa è la ragione per cui appunto noi dividiamo, almeno in principio, lo studio del cambio fra due paesi aventi moneta differente nei due problemi accennati. Questo studio non è altro che uno studio delle variazioni della parità normale dei cambi.

Il problema del rapporto diremo così normale fra l'oro e l'argento è più complesso di quello che non appaia a prima vista, perchè intervengono parecchi fattori e sono: anzitutto le merci e la moneta di ognuno dei due paesi considerati, con l'ulteriore avvertenza: che il metallo che serve da

moneta in ognuno dei due paesi serve o può servire, non soltanto nello stesso paese, ma anche nell'altro, a quegli usi non monetari che si chiamano usi industriali. Ecco come vien fuori il problema: in un paese si hanno merci e moneta oro, nell'altro paese si hanno merci e moneta argento. Quando cambia il prezzo di uno qualsiasi di questi quattro fattori cambia la posizione di equilibrio.

Ma il problema è complicato ancora, perchè l'oro e l'argento possono passare dall'uso monetario all'uso industriale appunto perchè questi metalli hanno un doppio impiego su tutti e due i mercati.

Inoltre bisogna tener conto del fatto che l'oro, il quale in un paese circola e nell'altro no ha uso industriale in tutti e due i paesi anche se ha uso monetario in uno solo. Altrettanto vale per l'argento.

Il problema che studiamo ora si risolve qualche volta dicendo che i cambi variano in questo caso come cambia il prezzo di uno dei due metalli. Ma in questo modo non si risolve niente, perchè il cambio

dell'argento non è altro che il prezzo dell'argento in oro, e viceversa, il cambio dell'oro non è altro che il prezzo dell'oro in argento.

Come si determina la parità dei cambi fra due paesi di cui uno abbia il monometallismo oro e l'altro il monometallismo argento?

Supponiamo che sia stabilita la parità dei cambi. Intanto il cambio può variare, perchè nel paese monometallico aureo cambia il rapporto fra moneta e merci. Analogamente può cambiare, perchè cambia il rapporto fra moneta e merci nel paese monometallico argenteo.

Perchè varii questo rapporto è un problema generale di economia, anzi di teoria del commercio internazionale.

Quindi se nel paese a monometallismo oro i prezzi aumentano, essi tendono a diminuire nel paese a monometallismo argenteo.

Pertanto basta che cambi uno dei rapporti di scambio fra moneta e merce in uno qualsiasi dei due paesi, perchè va-

rii il rapporto dei cambi, cioè varii la parità del cambio.

Seconda ragione: se varia la domanda dell'oro nel paese con monometallismo argento o dell'argento nel paese con monometallismo oro i cambi crescerannno.

Terzo punto: Supponiamo che il paese oro abbia un aumento di domanda per i prodotti del paese argento. Si prescinde per il momento dalla moneta considerata.

È chiaro che la domanda dei prodotti dell'altro paese può aumentare o diminuire (cioè si suppone che i rapporti internazionali restino uguali), ma varii il rapporto internazionale causa la mutata domanda internazionale dei prodotti.

Anche questa modificazione si farà sentire sui cambi e precisamente: se nel paese oro cresce la domanda dei prodotti del paese argento il cambio nel paese oro tenderà ad aumentare.

Questi tre gruppi brevemente indicati spiegano tutte le principali variazioni

che subisce la parità dei cambi fra paesi a venti diversa moneta.

Si possono avere cioè: 1°) ragioni dipendenti dalla variazione del rapporto fra i due metalli,

2°) ragioni dipendenti dalla domanda del metallo per uso industriale fatta dal paese che non adopera questo metallo come moneta, ed infine

3°) una domanda variata per i prodotti dell'altro paese, la quale si traduce in un maggior valore della moneta con cui questi prodotti si comperano.

Queste ragioni si aggiungono a quelle che valgono per le variazioni del cambio fra paesi con moneta eguale.

Se poi, per concludere, vogliamo domandarci non come varii la parità dei cambi, ma perchè la parità dei cambi in ogni momento ha un determinato livello, allora, tenendo conto del fatto che vi sono dei prodotti che sono liberamente esportati dall'uno all'altro paese considerato, e che pertanto ove si prescinda dalle spese di trasporto tendono ad avere il medesimo prezzo nei due mercati, possia-

mo dire che il pari dei cambi anche in questo caso è determinato dal potere di acquisto delle due monete.

Se prescindiamo per un momento dalle spese di trasporto, siccome le merci passano liberamente da un paese all'altro, vuol dire che abbiamo delle merci che si trovano in tutti e due i mercati. Il loro prezzo avrà un certo rapporto che sarà il rapporto che passa fra il prezzo dell'argento e quello dell'oro.

Così p. e. se il rapporto fra l'oro e l'argento è di 1:20 anche il rapporto fra il prezzo del grano in un paese ed il prezzo del grano nell'altro paese sarà di 1:20, ciò perchè ove il rapporto che c'è fra i prezzi su un mercato non fosse anche nell'altro mercato, avverrebbe che il commercio internazionale farebbe ristabilire l'equilibrio.

Pertanto si può asserire che quel che vale per le merci vale anche per i cambi: ove varii il rapporto stabilito fra i due metalli in uno dei due paesi varierà anche la parità dei cambi, ciò perchè anche le tratte non sono che delle merci, le quali hanno

un prezzo che viene stabilito come il prezzo di qualsiasi altra merce.

Abbiamo quindi veduto che il primo elemento che bisogna prendere in considerazione qualora si voglia determinare il cambio tra un paese che abbia sistema monometallico ed uno che abbia sistema bimetallico è il rapporto fra moneta e merci fra i due paesi, che il secondo elemento consiste nella variazione della domanda dell'oro nel paese che abbia monometallismo argento o dell'argento nel paese che abbia monometallismo oro e che il terzo elemento consiste nella variazione della domanda dei prodotti dell'un paese nell'altro paese.

Ora è chiaro intanto questo: che i cambi tendono a variare per qualunque variazione che sopravvenga nel rapporto fra monete e merci in ognuno dei due paesi.

Non è oggetto della teoria del commercio internazionale, ma della teoria del mercato chiuso mostrare in che modo le variazioni della massa di merci e della mas-

sa di moneta nonchè delle rispettive velocità di circolazione della moneta modifichino il valore interno della moneta.

Il cambio nel paese argento sul paese oro tenderà ad aumentare quando il valore dell'oro tende a diminuire o quando nell'altro mercato il valore dell'argento tende ad aumentare, ciò perchè effettivamente non si compera la divisa per se stessa, ma soltanto per avere delle merci.

Ora se il prezzo della moneta avrà raggiunto un maggiore potere d'acquisto è chiaro che si pagherà di più la divisa che rappresenta la moneta, la quale, a sua volta, non sarà che l'espressione delle merci che si comperano nell'altro paese, poichè non si comperano le divise, ma le merci che esse divise effettivamente rappresentano.

Se nel paese oro cresce la domanda dell'argento per uso industriale il cambio sul paese argento tenderà a crescere.

<u>Terzo punto</u>: Si sa che dati questi pagamenti ci sono dei fenomeni di scambio, perchè difatti non si scambiano monete ma merci.

Che cosa tende ad accadere dei cambi se aumenta o diminuisce la domanda che un paese fa dei prodotti dell'altro paese?

Avremo un aumento del cambio, perchè nel paese argento p. e. i prezzi resteranno quelli che sono (cioè: determinati dal rapporto fra monete e merci), ma, siccome il paese oro fa una domanda più intensa di prima dei prodotti del paese argento, il suo cambio aumenterà, perchè, siccome i commercianti di questo paese sono disposti a pagare di più i prodotti dell'altro paese, essi pagheranno di più anche la divisa che tali prodotti rappresenta.

Facciamo ora un altro passo innanzi.

Se noi consideriamo da un punto di vista un poco più astratto tutte le cose che abbiamo esposto vediamo questo: che, in fondo, tutte queste considerazioni si possono riassumere dicendo che il prezzo del cambio nel paese oro sul paese argento tenderà a crescere quando cresce nel paese oro il potere d'acquisto della moneta stessa, e, viceversa, tenderà il cambio a diminuire quando diminuisce nel paese argento il potere d'acquisto della moneta

d'argento ossia, insomma, che il corso dei cambi varierà col variare del potere d'acquisto delle due monete, ciò che si può esprimere in altro modo dicendo che, ammesso che in un certo momento vi sia un equilibrio generale nei rapporti di commercio internazionale (compreso il meccanismo dei pagamenti monetari) e prescindendo dalle spese di trasporto, il corso dei cambi sarà determinato dal potere d'acquisto delle due monete, in modo che, appunto perchè prescindiamo dalle spese di trasporto, il potere d'acquisto delle due monete, tenuto conto del corso del cambio, sia eguale.

Si vuol dire questo: Supponiamo che il mercato sia in perfetto equilibrio; supponiamo ancora che un grammo d'oro compери un sacco di grano nel paese oro oppure che nel paese argento si comperi un sacco di grano con venti grammi di argento. In questo caso il corso dei cambi sarà dato dal potere di acquisto delle rispettive monete e cioè dal rapporto 1:20 oppure 20:1 che fa lo stesso, perchè un rapporto esprime il valore dell'oro in argento mentre l'altro esprime il valore dell'argento in oro.

C) Uno solo o tutti i due paesi adoperano come strumento di scambio la carta moneta.

Ci sono due tipi fondamentali di problemi:

1°) quello che si ha quando si studia il problema del cambio fra due mercati che abbiano la stessa moneta. Risolviamo questo problema nel caso del monometallismo.

2°) È il problema dei cambi fra due paesi aventi moneta differente. Di questo secondo tipo è interessante quello costituito dai rapporti fra paesi che hanno moneta differente.

Vi è infine il problema dei cambi fra paesi con moneta che abbia corso forzoso.

Non è quest'ultimo, come potrebbe sembrare a primo aspetto, un terzo tipo, ma soltanto un'altra categoria di problemi del secondo tipo, cioè di quei problemi che si riferiscono al cambio tra paesi con moneta differente.

Il corso forzoso

Premettiamo alcune considerazioni sopra il corso forzoso. Non facciamo la teoria del corso forzoso, perchè questa è una teoria di economia generale. I fenomeni del corso forzoso si studiano infatti in Economia politica. Ci limitiamo pertanto a poche considerazioni necessarie per quello che avremo occasione di dire. Importa stabilire sopratutto il concetto di quello che è il corso forzoso, perchè soltanto su questa base potremo ragionare esattamente in quello che seguirà.

Quando si parla di un regime di circolazione cartacea a corso forzoso si prescinde affatto dalla considerazione che la carta circolante sia interamente o prevalentemente carta di banca o carta emessa direttamente dallo stato. È questo un problema puramente formale da parte dello stato che voglia ricorrere a questo strumento finanziario. Nell'un caso lo stato emette direttamente i biglietti; nel secondo caso, invece, li fa emettere da una banca in corrispettivo di un suo debito verso la stessa.

Per noi quindi il problema non è

d'importanza fondamentale, ma soltanto formale.

Naturalmente non bisogna confondere il sistema nel quale lo stato si fa dare biglietti dalle banche ed accorda loro il corso forzoso col sistema legale normale che non ha niente a che fare con questo. Vale a dire che se prendiamo un sistema monetario nel quale le banche emettono biglietti che sono liberamente permutabili in moneta metallica, questo non è un sistema a circolazione cartacea.

Seconda osservazione: è questa un po' più sottile. Non basta che vi sia della carta in circolazione a corso forzoso, perchè noi possiamo dire di essere in presenza di un sistema di circolazione cartacea, perchè una certa massa di carta a corso forzoso può senz'altro circolare senza modificare il carattere normale metallico del sistema monetario. P. e. in Germania nell'anteguerra circolavano miliardi di marchi carta emessi dallo stato a corso forzoso, ma nessuno aveva pensato di dire che il sistema germanico metallico fosse viziato per questo. Ciò per-

cbè la piccola circolazione cartacea a corso forzoso non modificava sensibilmente il sistema metallico.

La ragione di questo fatto consiste nella considerazione che, attraverso le sue possibili variazioni, la massa monetaria di un paese non scende mai al disotto di un certo limite.

Allorquando la carta sia molto inferiore a questo limite la circolazione cartacea non toglie al sistema monetario il suo carattere di sistema metallico, così come la circolazione della moneta divisionale non modifica il carattere argenteo o aureo del sistema monetario.

In che cosa è allora che differisce il regime cartaceo dal regime metallico?

Abbiamo un sistema monetario a corso forzoso allorquando, oltre ad avere in circolazione della carta, la moneta metallica o non esiste affatto o non presenta tutti insieme questi requisiti: 1) libera coniazione del metallo, 2) libera circolazione interna ed internazionale del metallo, 3) libera fusione del metallo, e 4) libero im-

piego industriale del metallo.

Se manca una sola di queste condizioni non si ha più il sistema metallico, ma si ha un sistema che si avvicina alla circolazione cartacea e quindi si può dire che si ha già il regime della circolazione cartacea.

Non si può naturalmente esaminare, per brevità, tutte le forme intermedie di questo regime. Ne daremo pertanto solo alcuni esempi caratteristici.

Possiamo considerare due problemi di cambi in regime a corso forzoso. Cioè possiamo studiare o il corso dei cambi fra un paese che ha moneta metallica ed un paese che ha il corso forzoso oppure il sistema dei cambi fra due paesi che abbiano ambedue il corso forzoso.

Non si ha bisogno di ripetere che in tutti e due i casi tutti e due i paesi hanno moneta differente, perchè evidentemente la carta di un paese non ha niente a che fare con la carta dell'altro pae-

se.

Fenomeni che accompagnano la introduzione del corso forzoso.

Abbiamo, analogamente a quanto s'è visto per il bimetallismo, due questioni distinte: la prima relativa ai fenomeni che accompagnano l'introduzione del corso forzoso e la seconda: relativa ai fenomeni che sono caratteristici del sistema del corso forzoso una volta che esso sia attuato.

L'introduzione del corso forzoso, richiamando nozioni già note di economia, per la legge di Gresham determina l'esportazione della moneta metallica e, quindi, un aumento dei cambi oltre al punto metallico di esportazione.

Fino a che punto il cambio può aumentare non si può naturalmente dire in generale. Ciò dipende da quelle ragioni che esporremo quando tratteremo l'altra questione relativa agli effetti del corso forzoso una volta che esso sia già stabilito.

La prima questione è quindi abbastanza semplice. Supponiamo due paesi che abbiano il monometallismo oro. Un paese

introduce il corso forzoso, cioè modifica il sistema nel quale l'oro viene esportato, ecc. e soprattutto toglie il diritto di conversione della moneta di carta in quella metallica. Si verifica quindi il fatto seguente: la moneta metallica tende ad abbandonare il paese per effetto della legge di Gresham. Non tutto l'oro viene esportato naturalmente, ma una parte ne viene usata a scopi industriali ed una parte ne viene tesaurizzata. Quindi c'è un aumento dei cambi oltre il punto metallico di esportazione, perchè si dovrà pagare la somma da esportarsi più le spese di trasporto.

Comunemente si dice che è il cambio alto che fa esportare la moneta, ma ciò non è che un'inversione della causa e dell'effetto. Il fatto è che il metallo deve abbandonare il paese e per ciò, quindi, avviene il cambio alto.

A questo punto succede una serie di fenomeni che studieremo quando tratteremo il sistema del corso forzoso una volta che esso sia normalmente attuato.

Ora saltiamo alla seconda questione.

Pigliamo il paese che abbia il corso forzoso o perchè non abbia mai avuto moneta me-

tallica o perchè il nuovo regime di corso forzoso ormai opera in pieno.

Quali differenze presenta questo sistema di fronte a quello che abbiamo considerato esistere fra due paesi dei quali uno abbia moneta metallica e l'altro abbia pure moneta metallica, ma differente da quella del primo?

La caratteristica della moneta di carta a corso forzoso è questa: che la sua quantità è puramente arbitraria e precisamente dipende dall'arbitrio dello stato. Ma c'è qualche cosa di più. Non soltanto la quantità attualmente esistente dipende dall'arbitrio dello stato, ma la quantità di carta moneta che circolerà in futuro dipende anch'essa da una serie di atti egualmente arbitrari del potere politico.

La previsione, giusta o sbagliata poco importa, intorno alla massa della circolazione futura, la quale ha di solito una importanza secondaria nella circolazione metallica, diventa invece l'elemento prevalente nella valutazione della moneta cartacea e, quindi, come vedremo, del corso dei

cambi in questo caso.

È questo un concetto molto semplice che, però, va considerato per una ragione: perchè questa è l'unica differenza fra il sistema a corso forzoso e il sistema metallico fra due paesi con differente moneta tipo.

Basta che noi alla teoria già espressa intorno ai cambi fra due diversi paesi con differente moneta metallica aggiungiamo alcune considerazioni perchè possiamo risolvere anche questo problema.

La massa di moneta dipende, quando si ha un regime metallico, dalla condizione generale economica del paese e, quindi, la domanda e l'offerta della moneta si regolano come la domanda e l'offerta di qualsiasi altra merce.

Quando invece si ha una moneta di carta la massa di moneta dipende semplicemente dall'arbitrio dello stato.

Questa differenza è notevole, ma non è neanche essa molto importante, perchè la massa di carta non è costante, ma subirà delle variazioni che sono nel completo arbitrio dello stato.

Da ciò si desume facilmente come la speculazione sopra gli atti futuri dello stato diventi l'elemento prevalente di fronte a quello della massa di carta moneta che c'è effettivamente in circolazione.

Si può asserire pertanto che il fatto della speculazione intorno alla quantità futura di moneta cartacea in circolazione sia la caratteristica fondamentale del regime a corso forzoso.

<u>Fenomeni che si hanno una volta che sia attuato il corso forzoso.</u>

Ci resta ancora da esaminare il caso di un paese a corso forzoso che faccia degli scambi con un altro paese che abbia anch'esso il corso forzoso.

Prima però bisogna studiare il regime transitorio che segue alla introduzione del corso forzoso e poi appena studiare il problema accennato, problema dinamico anch'esso, ma in altro senso.

S'è detto quali sono i fenomeni che avvengono nel periodo che segue alla introduzione del corso forzoso: i cambi superano i punti metallici d'esportazione.

Ora incominciereno lo studio concreto del regime dei cambi fra paesi che abbiano la moneta con corso forzoso.

Prima vedremo che cosa succede se l'altro paese ha moneta normale. Per es. l'America ha moneta metallica e l'Italia il corso forzoso.

Come si determina il cambio fra questi due paesi? Si premette una considerazione che, d'altronde, è già stata fatta a suo tempo e cioè che questo problema non può dirsi un problema nuovo, perchè rappresenta un caso particolare di un altro problema già studiato e cioè del corso dei cambi fra due paesi che abbiano moneta metallica bensì, ma di cui uno abbia il monometallismo argento e l'altro il monometallismo oro. Su fondo le relazioni che passano fra due paesi che hanno moneta metallica differente non sono diverse da quelle che ci sono fra due paesi di cui l'uno abbia moneta di carta e l'altro moneta metallica.

C'è quindi un'innegabile analogia tra questi due casi, perchè questi due pro-

blemi hanno in comune quello che è il fatto fondamentale e cioè che le due masse monetarie sono nettamente distinte l'una dall'altra, perchè non è possibile il trasferimento della massa metallica da un paese all'altro, essendochè nell'altro paese il metallo o la carta non possono fungere da moneta.

Per questo non si può dire però senz'altro che sieno identici i due problemi, ma soltanto che essi presentano un'analogia fondamentale.

Ora se noi consideriamo il cambio fra un paese a corso forzoso ed un paese con moneta metallica possiamo ripetere quello che abbiamo veduto valere per due paesi che hanno moneta metallica differente e cioè che non esiste per questi due paesi una parità di cambio.

Il che non toglie per altro che anche in questo caso noi possiamo, per semplicità di espressione, distinguere la trattazione in due parti. Della prima parte possiamo dire che è costituita da quegli elementi che tendono a far variare il pari dei cambi.

La seconda parte è quella degli elementi che fanno variare il cambio intorno alla sua parità.

Rammentiamo che a suo tempo si è fatta la considerazione seguente: cioè che molti elementi sono in questo caso analoghi a quelli che si hanno con monete eguali ed altri fenomeni sono caratteristici ai paesi con monete differenti.

Ora, a più forte ragione per il sistema della carta, si può dire che non esiste il pari dei cambi, il quale è quel livello dei cambi nel quale con una certa quantità di metallo in un paese si compera una identica quantità di metallo nell'altro paese.

Ma c'è di più. Non esiste neanche in forma simile a quella che abbiamo veduto quando si trattava del cambio fra due monete metalliche differenti. Non esiste neanche, dicevamo, quel complesso di cause che si possono considerare nella teoria del cambio fra paesi con moneta metallica tali che determinano variazioni nel pari dei cambi.

Spiegbiamo questo punto. Quando abbiamo studiato il cambio fra due paesi con moneta metallica differente abbiamo veduto come il rapporto di scambio fra i due metalli subisce delle variazioni per la ragione che abbiamo esposto.

Quello che vogliamo dir ora è questo: che le ragioni per le quali varia il rapporto di scambio fra la moneta cartacea di un paese e la moneta metallica dell'altro paese sono in gran parte diverse da quelle che valgono per il caso dei due paesi con moneta metallica sia pure diversa l'una dall'altra, perchè la quantità di carta-moneta che circola in un paese e quella che circolerà in avvenire non sono la risultante di processi economici di produzione e di scambio, ma semplicemente l'espressione di un atto arbitrario del potere sovrano. Ecco la differenza.

A parte le minori oscillazioni se un paese è oro e l'altro è argento il cambio tenderà a variare per le ragioni già esposte. Il corso dei cambi è infatti l'espressione di questi elementi già analizzati.

Ma se un paese ha moneta metallica e l'altro moneta di carta il corso dei cambi sarà influenzato prevalentemente dal fatto che la moneta di carta che circola in uno

di questi due paesi e quella che circolerà in avvenire non dipendono da un processo di produzione, ma da un fenomeno puramente politico, perchè non c'è limite pratico alla quantità di carta che lo stato voglia emettere.

Questa è la ragione per la quale il problema si impernia prevalentemente sulla quantità di carta circolante, perchè è questo l'elemento nuovo di fronte ai problemi già studiati.

Quello che s'è detto finora basta intanto per trarre alcune conseguenze fondamentali sopra la teoria del cambio in regime di corso forzoso.

1°) <u>In questo regime il corso dei cambi non ha limite massimo alcuno.</u>

2°) <u>Il livello del cambio è estremamente variabile.</u>

3°) <u>Il cambio è determinato potentemente da ipotesi sopra la condizione futura della circolazione.</u>

Per quanto la differenza fra questo regime e quello metallico sia soltanto di grado, pure essa è così grande che, praticamente, queste considerazioni costituiscono proprie e vere

caratteristiche del regime del cambio in corso forzoso.

I°) Il cambio, quindi, non ha limite massimo alcuno. Naturalmente un limite minimo il cambio ce l'ha sempre ed è costituito dall'antica parità.

II°) Non solamente non c'è limite massimo, ma i cambi oscillano con delle fortissime variazioni. Questa è la caratteristica del regime cartaceo: le oscillazioni cioè sono molto maggiori di quelle che si hanno in regime metallico.

III°) È certo che anche nei cambi fra paese argento e paese oro l'opinione, cioè la previsione di quella che sarà la produzione futura abbia una certa importanza, però anche qui c'è una differenza di grado e, quindi, questa previsione diventa il fenomeno fondamentale nel caso di paesi con moneta diversa per il fatto che uno ha il corso forzoso e l'altro la moneta metallica. A più forte ragione ancora la previsione diventa una caratteristica fondamentale nel caso che tutti e due i paesi abbiano il corso forzoso.

Dunque in sostanza abbiamo que-

sti tre caratteri dei cambi a corso forzoso, caratteri che non si sostituiscono, ma si aggiungono ai problemi già studiati.

Pertanto sulla base di queste tre caratteristiche faremo la teoria del cambio in regime di corso forzoso.

1°) Cambio tra paese a moneta metallica e paese a corso forzoso.

Rammentiamo che il problema del cambio fra due paesi con diversa moneta metallica è stato trattato da noi pigliando in considerazione per ognuno dei due paesi i rapporti che intercedono fra le masse metalliche e le merci. Inoltre abbiamo tenuto conto anche del fatto che la variata domanda internazionale reciproca dei prodotti del paese oro rispetto a quella del paese argento è un elemento che contribuisce esso pure a modificare il livello dei cambi.

Per studiare il caso nel quale uno dei due paesi abbia corso forzoso possiamo prescindere per un momento dalle condizioni del paese che ha moneta normale, perchè non presentano nessuna caratteristica

nuova rispetto a quelle già studiate nei casi precedenti: serve cioè quello che s'è detto a suo tempo.

Fissiamo ora la nostra attenzione sul paese che ha moneta cartacea.

Questo paese è di solito un paese in cui i processi economici presentano delle notevoli irregolarità, tanto è vero che il paese è ricorso a quell'anormale strumento di circolazione che è la carta moneta.

La massa delle merci circolanti e la domanda reciproca di questo paese con gli altri presentano anche in tempi brevi violente oscillazioni.

Già da questa parte, quindi, deve derivare al cambio di questo paese una serie di notevoli oscillazioni, le quali, peraltro, sono di solito minori di quelle che ad esso derivano dalle rapide ed intense variazioni che si verificano nella massa della carta circolante o degli altri titoli di credito, i quali, almeno parzialmente, possono sostituire la carta moneta.

Inoltre in questo regime si verificano violente oscillazioni nell'altro elemento che

da parte della moneta agisce sui prezzi e sui cambi e cioè sulla rapidità di circolazione o, ciò che fa lo stesso, sopra l'entità e la durata delle giacenze monetarie.

Tutte queste considerazioni sono inoltre aggravate dal fatto che la previsione di notevoli ed eventualmente rapidissime variazioni nella massa di carta circolante e negli altri elementi si aggiunge a intensificare l'effetto delle variazioni dipendenti da cause attuali.

Tenendo conto di queste considerazioni la teoria del cambio fra due paesi aventi diversa moneta metallica si può estendere al cambio fra due paesi dei quali uno abbia moneta metallica e l'altro moneta cartacea.

Secondo punto. La moneta, intanto dobbiamo ricordarci un principio fondamentale, compie molte funzioni oltre a quella di essere effettivo intermediario degli scambi. P. e.: essa è inoltre la garanzia per certe operazioni di credito.

Ora, dato questo rapporto di concorrenza che esiste fra la moneta ed i titoli di credito, ne viene di conseguenza che il corso dei cambi può subire delle oscillazioni non sol-

tanto in quanto varia la massa di moneta in circolazione, ma anche in quanto varia la quantità dei titoli di credito (cambiali, chèques, buoni del tesoro, ecc., ecc.), che alla moneta possono fare concorrenza.

Terzo punto. Bisogna inoltre por mente al fenomeno del tesoreggiamento.

Uno può p. e. tesaurizzare dei titoli di credito anzichè moneta. In ogni modo resta chiaro questo concetto: che una parte dell'offerta di moneta può essere data da altri titoli di credito, i quali siano particolarmente abbondanti.

E veniamo finalmente a quello che è il fattore principale, e cioè alla massa di moneta cartacea circolante.

È proprio del regime di corso forzoso il fatto che la carta circolante può essere emessa senza alcun limite economico. Cioè se un paese ha bisogno o vuole impiegare una maggior massa di moneta argentea o aurea, esso deve pagare il metallo, invece se un governo vuole aumentare la carta circolante, esso non fa altro che far lavorare il torchio. C'è quindi solo un limite politico e nessun

limite economico alla emissione di carta-moneta. Questo fa sì che, specialmente in quei tempi eccezionali nei quali la carta moneta è strumento di scambio, la sua massa presenti delle grandi variazioni e sia sempre soggetta al pericolo di aumenti illimitati.

Questa è la ragione per cui, pure tenendo conto di tutti gli altri elementi di variazione, si può dire che la massa di carta emessa e la previsione sopra le possibili emissioni future, sono gli elementi prevalenti nella determinazione del corso del cambio quando il paese abbia moneta di carta.

Abbiamo così brevemente raccolti gli elementi che servono a determinare nelle grandi linee gli effetti del corso forzoso.

Si badi che si vedrà poi perchè è tanto difficile determinare e precisare le ragioni delle variazioni del corso dei cambi in regime di corso forzoso.

Ciò succede appunto perchè un elemento essenziale sono le previsioni, le quali in parte soltanto sono razionali ed in parte so-

no irrazionali, e perciò le possibilità teoriche sono in questo caso circoscritte. Il fenomeno dipende in parte da impressioni su certi fatti anziché direttamente dai fatti stessi.

Ora è noto che non si può dare una teoria delle impressioni, le quali dipendono da questioni sentimentali del tutto soggettive.

Così p.e. il pubblico ha fatto abbassare i cambi all'epoca della marcia fascista su Roma, ma ciò è avvenuto soltanto perchè la previsione era giusta. Nessuno però al momento della marcia su Roma avrebbe potuto farne la teoria.

In altre parole la gente può azzeccare o no a seconda dei casi.

Il cambio in relazione al potere di acquisto delle due monete

Vediamo ora come si applichi a questo problema quella considerazione che è fondamentale nel problema dei cambi fra due paesi con diversa moneta metallica, cioè la considerazione che quella che si chiama parità monetaria fra due paesi acqui-

ti la stessa moneta diventa in questo caso l'asservione che il cambio tende a variare come varia la potenza di acquisto della moneta nei due paesi.

Naturalmente il paese che avrà maggiori variazioni nel potere d'acquisto della moneta sarà quello con moneta cartacea.

Questo principio è conosciuto specialmente per l'esposizione e la dimostrazione che ne ha dato l'economista tedesco Cassel.

Il concetto è questo. Supponiamo di avere due paesi che hanno moneta d'oro. Un bel giorno uno dei due paesi introduce il corso forzoso e stampa carta-moneta.

In questo caso il corso del cambio, prescindendo da fenomeni secondari, cresce. Vediamo quale è il punto verso cui tende il cambio attraverso quelle rapide variazioni di cui si è parlato.

Dice il Cassel: prima dell'introduzione del corso forzoso questi due paesi avevano un certo livello dei prezzi, al quale corrispondeva il cambio alla pari. Vi è un certo livello dei prezzi in questa condizione nel quale il corso dei cambi tende ver-

so la parità monetaria.

Ora quale sarà questo livello del cambio dopo introdotto il corso forzoso in uno dei due paesi? Il Cassel sostiene che se p.e. il potere d'acquisto della moneta nel paese a corso forzoso è diminuito della metà, ciò che vuol dire in altri termini che il livello dei prezzi è cresciuto del doppio, il suo cambio tenderà a 200 appunto perchè se il cambio passa da 100 a 200 questo cambio ha operato il medesimo mutamento che ha operato sul livello generale dei prezzi. Ciò deriva dal fatto che la moneta, qualunque essa sia, in una prima approssimazione si può considerare come un elemento trascurabile del commercio internazionale, perchè i prodotti ed i servizi si scambiano in certi rapporti che appunto sono studiati dalla „Teoria del commercio internazionale".

Ora se questi rapporti di scambio devono essere i medesimi, dopo questo diluvio di carta-moneta bisogna appunto che il corso dei cambi subisca le medesime variazioni del livello dei prezzi espressi in carta-moneta.

Cosicchè si vede che la prevalenza nella determinazione del corso del cambio la quantità di carta-moneta che viene emessa dal paese a corso forzoso: quindi il cambio tende a variare come varia il potere di acquisto della moneta in ciascuno dei due paesi.

Questo medesimo principio si applica anche al caso che tutti due i paesi abbiano il corso forzoso e quindi carta-moneta in circolazione, ma questo vedremo meglio a suo tempo.

Naturalmente le variazioni del potere di acquisto della moneta non esauriscono la spiegazione dei cambi nel caso che noi studiamo per la stessa ragione che non basta conoscere la parità dei cambi quando si vuol conoscere anche le variazioni del livello dei cambi entro ed oltre i limiti dei punti metallici.

Bisogna in altri termini studiare quali sono le ragioni che fanno divergere il corso dei cambi da questa che sarebbe per così dire la sua parità.

Si premette che specialmente in

periodi di violenta dinamica economica come sono quelli che accompagnano e determinano il corso forzoso, il livello dei prezzi relativo dei due paesi tende a variare indipendentemente dagli effetti del corso forzoso, perchè i rapporti stessi del commercio internazionale, all'infuori di ogni considerazione monetaria, tendono in questi periodi a variare notevolmente.

È questa la parte più difficile ed oscura della teoria della moneta, perchè le stesse cause d'indole generale che determinano il corso forzoso sono anche quelle che modificano i rapporti di commercio internazionale.

Dunque, a prescindere dagli effetti già considerati, gli stessi rapporti di scambio tendono a variare e, quindi, si ha una variazione nei prezzi relativi dei due paesi e, conseguentemente, una variazione nel corso del cambio.

Vediamo ora come si comportano in questo regime i fenomeni di dinamica monetaria, ai quali si connettono le deviazioni del corso dei cambi in seguito

alle variazioni del potere d'acquisto delle singole monete.

Prescindiamo dalle osservazioni fatte prima e supponiamo quindi che si attui la tendenza enunziata dal Cassel.

Poniamo la questione nei termini seguenti: il corso del cambio coinciderà sempre col potere d'acquisto della moneta? Certamente no.

Ora studiamo quali sono le divergenze che si verificano fra il rapporto dei poteri d'acquisto e il cambio.

Non c'è che un mezzo per studiare ciò e precisamente vedere in che rapporto stanno i prezzi con la carta-moneta.

Dai fenomeni che accadono nel paese oro noi possiamo prescindere perchè ne teniamo in considerazione uno, perchè sono di solito fenomeni di poca entità. Dobbiamo soltanto considerare che l'introduzione del corso forzoso implica l'azione della legge di Gresham. L'oro tende, cioè, a emigrare per effetto di tale legge dal paese carta al paese oro. Quindi il corso forzoso del paese carta tende a svalutare l'oro in

confronto delle merci in tutti e due i mercati e, quindi, tende a diminuire il potere d'acquisto della moneta aurea nel paese oro.

Questa è la ragione fondamentale per cui, in genere, il corso del cambio del paese carta non misura l'intera svalutazione della carta, ma una parte soltanto. In altri termini il livello dei prezzi del paese carta aumenta di solito più di quanto non aumenti il suo corso dei cambi. Un esempio classico di questo fatto lo abbiamo nel fatto che l'America, il Giappone e la Svizzera hanno dovuto sottostare alle conseguenze che tutto l'oro europeo è andato a finire durante la guerra e, poi, dopo la conclusione dell'armistizio in essi e quindi hanno avuto uno svalutamento dell'oro. Se si volesse quindi conoscere esattamente lo svalutamento della lira di fronte p. e. al dollaro bisognerebbe conoscere in primo luogo il cambio della lira in dollari e poi lo svalutamento del dollaro rispetto al livello dei prezzi americani.

Questo fatto ha importanza nel

caso che si voglia ritornare al sistema oro dopo aver avuto per un certo periodo in circolazione della carta-moneta, perchè evidentemente in questo caso il paese a corso forzoso dovrebbe lottare contro due ostacoli: in primo luogo cioè dovrebbe rivalutare la sua carta alla sua antica parità e, in secondo luogo, poichè questo fatto avrebbe per conseguenza una rivalutazione della moneta aurea nel paese oro, esso dovrebbe superare anche questo secondo ostacolo.

Divergenze del cambio dal potere di acquisto delle monete

Il problema dei cambi quando anche uno solo dei due paesi abbia moneta cartacea è molto complesso epperciò bisogna trattarlo soltanto distinto in diverse parti.

Dopo aver esposto i caratteri generali dei cambi in regime di corso forzoso, abbiamo esposto in che modo i cambi stessi si determinino seguendo lo schema costituito dal caso più semplice dei due paesi aven-

ti moneta metallica diversa.

Per entrare un po' più addentro nella questione, dopo aver premesso in che modo il principio della parità, costituito dal diverso potere di acquisto della moneta, si applichi a questo regime monetario, si è detto che bisogna affrontare il problema sostanziale che è il seguente:

La intensa dinamica monetaria che è propria di questo regime fa sì che il cambio in concreto diverge non di rado notevolmente da quello che sarebbe il rapporto della potenza di acquisto. Quindi, riconosciuta la validità di questo principio si pone il nuovo problema fondamentale: quali sono le divergenze che il cambio presenta in regime cartaceo in confronto di quelle che dovrebbero essere se esso adeguasse perfettamente il potere di acquisto della moneta?

Diciamo subito che intanto cominciamo a dividere il nostro studio in due parti:

1°) la teoria dell'inflazione, e

2°) la teoria della deflazione e della stabilizzazione del sistema monetario.

Si premette che nè inflazione nè deflazione nè stabilizzazione sono parole della buona lingua italiana. Si adoperano perchè i tecnici le adoperano. Anzichè inflazione si direbbe forse meglio ridondanza monetaria ed al posto di deflazione contrazione monetaria.

Premettiamo che come è generale dei fenomeni economici i fenomeni dell'inflazione e della deflazione non sono fenomeni simmetrici e cioè solo entro limiti ristretti si può ripetere all'inverso la teoria della inflazione per la deflazione e viceversa.

La stessa cosa avviene del resto nello studio delle crisi, essendochè la fase discendente non è semplicemente un'onda ascendente rovesciata. Ciò perchè i fenomeni economici, come del resto quasi tutti gli altri fenomeni, non sono completamente reversibili.

Bisogna quindi fare due teorie distinte.

Teoria dell'inflazione monetaria

Ciò premesso per fare la teoria dell'inflazione noi dobbiamo supporre, per a-

vece un problema che si avvicini alla realtà, un periodo di inflazione e non semplicemente un momento d'inflazione.

Si può dire che vogliamo supporre che in un sistema di carta-moneta come quello studiato non avvenga un'emissione una volta tanto, ma che ci sia un periodo di tempo durante il quale vada continuamente aumentando la quantità di moneta cartacea o, in genere, di strumenti di pagamento e ciò non in corrispondenza con un aumento di merci, di redditi reali e di affari.

Questa non è naturalmente una definizione dell'inflazione, ma una semplice indicazione. È però sufficiente ai fini che ci proponiamo.

Quindi si ha un periodo di inflazione in cui viene emessa carta-moneta in quantità superiore all'aumento dei redditi reali, ecc., ecc., epperciò non si studia un singolo atto, ma tutto un periodo di inflazione, essendo che lo stato quando comincia a emettere carta-moneta continua a farlo si può dire per forza di cose

press'a poco come un ladro che continua a rubare sempre dopo che ha rubato la prima volta.

Quali sono i fenomeni che si accompagnano a un periodo di inflazione?

È noto che i fenomeni sono questi: crescono i cambi sull'estero, crescono i prezzi, crescono le rimunerazioni nominali, ecc., ecc.

Per andare oltre dobbiamo fare un'altra avvertenza allo scopo di semplificare il problema: lo stato, il quale dà luogo a questo fenomeno d'inflazione, non si limita di solito a questa sola forma d'intervento nel sistema economico, ma sovente piglia una quantità di provvedimenti, i quali si connettono direttamente o indirettamente coi fenomeni monetarii e col cambio (divieti di importazione, monopoli di cambi, operazioni di prestiti fra stato e stato, ecc., ecc.).

È compito della filosofia della storia di spiegare perchè tutto ciò succeda; a noi basta sapere che l'esperienza ci insegna che i fatti avvengono proprio così.

Quindi, premessa quest'avvertenza, dobbiamo prescindere da tutti questi altri provvedimenti se non vogliamo trovarci di fronte ad un problema troppo complicato, che sarebbe impossibile risolvere con le sole cognizioni che possediamo.

L'esperienza ci dimostra che tutte quelle cose che abbiamo veduto crescere in questo periodo non crescono in misura eguale: i cambi crescono prima, i prezzi all'ingrosso crescono poi, i prezzi al minuto seguono più tardi e le rimunerazioni nominali presentano un andamento che non è sincrono, i profitti crescono molto più presto e più intensamente dei salari, le rendite fondiarie, perchè contrattate a lunghi periodi di tempo, stentano a muoversi, il saggio d'interesse e quello dello sconto stentano a salire come dovrebbero per adeguare il deprezzamento della moneta, perchè l'offerta crescente di moneta deprime, per ragioni tecniche e bancarie, il saggio dello sconto e, indirettamente, anche il saggio dell'interesse.

Se si combinano queste variazio-

ni diverse delle rimmerazioni con le variazioni dei prezzi si ha la variazione delle rimmerazioni reali.

Dunque il gioco è questo: se lo stato emette 100 milioni di carta al mese abbiamo i seguenti fenomeni: aumento del cambio, i prezzi che crescono (prima quelli all'ingrosso e poi quelli al minuto), poi crescono i salari, ecc., ecc.. Quindi quello che è interessante per chi studia la questione delle cause e degli effetti è di studiare se tutte queste cose aumentano insieme o no. Ora l'esperienza dimostra che i cambi aumentano in questa corsa all'aumento prima di tutte le altre cose. L'affare delle rimmerazioni è un po' più complicato, perchè neanche esse si muovono tutte insieme: i profitti sono altissimi, perchè aumentano più di quanto non aumentino i salari, le rendite (fitto delle case, rendita della terra, ecc., ecc.) non possono aumentare rapidamente per la ragione che sono contrattate per un lungo periodo di tempo e quindi restano indietro.

Interessante è la questione del saggio dell'interesse e dello sconto. Limitiamo-

ci a questo proposito a questa osservazione: tutta la carta che viene emessa tende ad affluire alle banche e, quindi, a deprimere il saggio dello sconto e cioè il saggio dello sconto rimane molto al disotto di quello che dovrebbe essere. Non è detto con ciò che non aumenti, ma ad ogni modo non aumenta in quel grado che dovrebbe aumentare per effetto della svalutazione della moneta.

Facciamo ora alcune considerazioni relative al fenomeno dell'esportazione e dell'importazione ed a quello del movimento dei capitali.

Importazioni ed esportazioni in rapporto all'inflazione monetaria.

Qui la cosa comincia a diventare un po' più oscura.

Nonostante ciò possiamo asserire che l'inflazione, nella forma che noi la studiamo, costituisce un premio all'esportazione ed un dazio all'importazione.

Difatti, come abbiamo veduto, i cambi crescano prima e più degli altri

elementi e quindi anche dei prezzi. Accade pertanto che colui che vende all'estero fa un profitto speciale e così gode di una specie di premio all'esportazione. Viceversa colui che compera all'estero ci perde, perchè i prezzi interni sono aumentati meno del cambio estero e così viene a pagare sul prodotto estero una specie di dazio all'importazione.

Questo fatto viene a costituire, quindi, un incentivo alle esportazioni ed un ostacolo alle importazioni.

Da ciò deriva tutta una serie di fenomeni molto complicati, perchè è chiaro che ovviamente non vi può essere un'eccedenza delle esportazioni sopra le importazioni, a meno che non vi sia una esportazione di capitali.

L'opinione corrente secondo la quale questo regime favorisce le esportazioni è dunque errata, perchè, come abbiamo veduto, non vi può essere un maggior volume nelle esportazioni senza che vi sia espor-

tazione di capitali.

Ma vediamo se in questo periodo c'è o non c'è effettivamente la tendenza verso l'esportazione del capitale.

L'esportazione del capitale è in questo periodo, a parte le forme tecniche, certamente favorita dal fatto che la moneta del paese va deprezzandosi. Quindi vi è la tendenza ad acquistare capitale espresso in moneta straniera. D'altro canto può darsi che si determini all'estero una speculazione sopra la moneta del paese a carta deprezzata, la quale pure si traduce in un fenomeno di movimento internazionale dei capitali.

Quale di questi due fenomeni che agiscono in senso inverso sia più forte è difficile, anzi impossibile asserire, tanto più che vi è un'altra tendenza, almeno in alcuni momenti, da parte dei creditori esteri di liberarsi dei crediti verso il paese che si trova in un periodo d'inflazione.

Come si vede dunque, anche senza andar oltre i fenomeni relativi alla bilancia commerciale, cioè eccedenza dell'e-

sportazione sull'importazione e, in genere, della bilancia dei pagamenti, la quale comprende oltre a quella commerciale in senso ampio anche i movimenti di capitali, tali fenomeni sono di natura estremamente complessa e variabile e tali che non è forse possibile darne una teoria economica generale.

È questa una difficoltà della quale bisogna tener conto per le ripercussioni che tali fenomeni hanno sul fenomeno dei cambi.

Come facilmente s'intuisce sono proprio questi fenomeni, che sono come abbiamo veduto i più oscuri, quelli che bisogna considerare per sapere in che modo il regime dell'inflazione opera sul corso dei cambi, appunto perchè movimento di capitali, bilancia dei pagamenti e commerciale, sono non già le cause ma i fattori che determinano il corso dei cambi in regime di corso forzoso in epoca d'inflazione.

L'esportazione del capitale in rapporto all'inflazione monetaria

Vediamo a che conclusione si può giungere intorno ai cambi nel periodo d'inflazione in un certo paese in confronto di un altro paese che supponiamo a moneta normale.

Abbiamo detto che nel periodo d'inflazione si verifica il fatto che aumentano sia i cambi che i prezzi, ma che i cambi crescono sempre di più e prima dei prezzi all'ingrosso ed a più forte ragione di quelli al minuto e che i redditi danno luogo a diverse tendenze.

Il problema che abbiamo trattato è questo: dato che i prezzi crescono dopo i cambi ne viene che il sistema dei cambi, in questo caso, funziona come un premio all'esportazione ed un dazio all'importazione.

Quindi si pone il quesito fondamentale: c'è o non c'è, in questo paese, un eccesso delle esportazioni?

Si premette che siamo in regime di corso forzoso e che perciò i rapporti di scambio sono cambiati, appunto perchè i prezzi sono cresciuti in un paese per effetto dei cambi meno che nell'altro.

Ora è possibile che per effetto dei cambi, nella posizione che abbiamo studiato, si manifesti un eccesso delle esportazioni in confronto delle importazioni? Se questo avvenisse vorrebbe dire che il paese a corso forzoso esporta capitale.

Bisogna quindi vedere se il paese esporta o no capitale.

Data questa condizione abbiamo due fenomeni che riguardano l'esportazione del capitale:

1°) Il fatto dell'esportazione di capitale dal paese a corso forzoso, e

2°) la tendenza degli stranieri a ritirare il capitale dal paese a corso forzoso, perchè c'è la tendenza degli stranieri a speculare sopra la valuta ribassata acquistando moneta, crediti, titoli a reddito fisso, ecc., ecc, nel paese a corso forzoso.

Naturalmente non si può dire in astratto quale delle due tendenze sia più forte ed è difficile d'altra parte asserire che prevalga la tendenza verso l'esportazione del capitale, cosicchè la conclusione più probabile e più generale è che, in que-

ste condizioni, non ha luogo dal paese l'esportazione di capitale e, quindi, non ha luogo quell'eccedenza delle esportazioni sulle importazioni che, a primo aspetto, si attenderebbe.

D'altra parte questa considerazione è rafforzata da un'ulteriore osservazione: il paese che studiamo è probabilmente un paese che ha un maggior bisogno di importazioni straniere in questo periodo ed ha minori mezzi per fare delle esportazioni.

Quindi è difficile che possa effettuare un'esportazione di capitale in queste condizioni e, d'altra parte, il peggioramento che noi abbiamo veduto esistere nei rapporti di scambio fra prodotti interni ed esteri è appunto l'espressione di questa mutata condizione di fatto per cui la maggiore domanda di prodotti esteri e la minore offerta di prodotti interni naturalmente deprimono il valore dei prodotti interni.

Facciamo un'osservazione d'indole generale. Può parere strano che questo sistema, che equivale ad un premio d'esportazione e ad un dazio d'importazione, non modifichi la bilancia del commercio, ma in real-

tà questa conclusione è confermata dai principi generali dell'economia e non è conforme soltanto alla teoria, ma anche all'esperienza, perchè il dazio all'importazione ed il premio all'esportazione non modificano la sostanza delle cose e cioè il fatto che il commercio internazionale rimane sempre quello che è anche se vi sono dei dazi e dei premi.

Una conseguenza importante di quello che abbiamo veduto finora è questa: che nel sistema che studiamo, che consiste in un periodo d'inflazione continua, non funzionano alcuni di quei meccanismi regolatori che abbiamo studiati così nel caso di due mercati che hanno la medesima moneta metallica come nel caso di due mercati con diversa moneta metallica. Un'altra considerazione. Durante questo periodo non vi è una tendenza verso l'equilibrio monetario e cioè finchè dura questo periodo non vi è nel sistema economico una tendenza verso una qualsiasi posizione d'equilibrio, tanto che i problemi della stabilizzazione come quelli della deflazione sono problemi di dinamica eco-

nomica anch'essi e non di statica economica come potrebbe sembrare.

Un sistema d'inflazione monetaria, come è quello che stiamo studiando, non tende spontaneamente ad una fase di equilibrio, ma tende invece alla rovina di tutto il sistema monetario.

Come si comportano in questo caso quelli che sono i correttivi spontanei dei cambi?

L'esportazione del metallo è esclusa perchè siamo in quella fase del corso forzoso nella quale il metallo non circola più. Se il metallo è esportato lo è come tale e non come moneta e la sua esportazione va considerata come l'esportazione di una qualsiasi altra merce. Quindi, mancando l'esportazione della moneta metallica come moneta e non come metallo, il correttivo viene a mancare.

Secondo correttivo. Abbiamo visto che il cambio alto stesso può essere un correttivo dell'alterza dei cambi in quanto essa determina gli arbitraggi attraverso il tempo e cioè la speculazione sui cambi

da parte dell'estero.

Questo non può avvenire nel periodo attuale perchè, per ipotesi, i cambi tendono sempre a peggiorare e non a migliorare per ragioni intrinseche come nel caso che abbiamo studiato a suo tempo quando si era veduto che il cambio alto opera contro il cambio alto stesso, ragione per cui si era anche detto che questo fatto costituiva appunto un correttivo spontaneo del cambio alto.

Terzo: il saggio dello sconto.

Si è già dimostrato che in questa fase esso non è mai abbastanza elevato anzi è sempre troppo basso per la ragione che la tecnica bancaria implica, per effetto dell'abbondanza continua della moneta disponibile, un saggio dello sconto ed un saggio dell'interesse inferiori a quelli che dovrebbero essere per compensare il deprezzamento del capitale.

Quarto punto. La posizione dei cambi che abbiamo studiata potrebbe determi-

mare un correttivo attraverso le maggiori esportazioni e minori importazioni.

Ritorna qui la questione fatta prima. Si è già dimostrato come, in principio, non si possa ammettere che questa posizione dia luogo ad un eccesso delle esportazioni sulle importazioni. Ciò del resto è perfettamente naturale anche per la ragione che, in regime monetario normale, il cambio alto di un paese deriva dall'eccesso delle importazioni sopra le esportazioni e quindi si spiega facilmente che ad esso segua un eccesso delle esportazioni sopra le importazioni. Ma, siccome in questo caso il cambio alto non dipende dal fatto della bilancia del commercio ma da ragioni monetarie, non c'è nessuna ragione perchè noi vediamo seguire ad esso un eccesso delle esportazioni sopra le importazioni.

Per tutte queste ragioni noi, quindi, possiamo affermare due principi che l'esperienza dimostra perfettamente veri:

1°) In questo periodo il sistema monetario non è in equilibrio, e

2°) ch'esso non tende neanche ad es-

sere in equilibrio.

Da qui una conseguenza pratica importante e cioè che un sistema come questo, se non intervengano fatti nuovi, non tende verso una posizione qualsiasi di equilibrio, ma verso la rovina del sistema stesso o prima o poi - e cioè il sistema tende a spezzarsi - e non ad assestarsi.

Questa è la ragione per cui si è detto fin dal principio che bisogna fare tre trattazioni distinte del problema che imprendevamo a trattare, perchè l'inflazione come tale va a finire in niente.

Le alternative possibili sono tre:

1°) O il sistema monetario si spezza e se ne fabbrica uno nuovo, o

2°) si ricorre alla stabilizzazione monetaria, o

3°) si ricorre al processo della deflazione.

Teoria della stabilizzazione monetaria

Ad un certo punto quindi può cominciare un diverso processo che tenda a stabilizzare i fenomeni al punto al quale sono arriva-

ti. Ma questo, si ripete, implica un nuovo atto.

È importante sapere come preliminare che così il processo della stabilizzazione come quello della deflazione sono ambidue processi dinamici e non statici.

La stabilizzazione è un processo dinamico per la ragione che nella fase della inflazione tutto il sistema monetario era fuori d'equilibrio, come si è detto, appunto perchè i vari elementi del sistema non si spostano contemporaneamente.

Quindi se viene il momento della stabilizzazione succede che i vari elementi si devono rimettere in equilibrio, ciò che è senz'altro un fatto dinamico. Così se un treno si ferma improvvisamente chi è seduto e guarda nella direzione in cui il treno si muove salta addosso alla persona che gli sta dirimpetto, perchè non basta fermare improvvisamente il movimento del treno perchè tutto ritorni in equilibrio.

Così pure succede per quanto riguarda l'inflazione e cioè non basta fermare l'inflazione perchè tutto ritorni allo stato di equilibrio, ma bisogna appena cominciare un in-

tenso processo dinamico affinchè tutti i fenomeni che erano fuori di fase ritornino a posto.

Se ciò vale per la stabilizzazione a più forte ragione deve valere per il fenomeno della deflazione perchè qui non si tratta soltanto di rimettere le cose a posto ma di ritornare al punto primitivo.

Ma fermiamoci per il momento al fenomeno della stabilizzazione.

Supponiamo dunque che ad un certo momento cessi il periodo dell'inflazione.

Ammesso per un momento che sia soltanto la quantità di carta-moneta che determina l'inflazione, diciamo che questa cessa perchè p. e. lo stato cessa dallo stampare nuova carta.

Che cosa succede in questo caso?

Avviene un fenomeno che ha il suo riscontro in un altro fenomeno già studiato dagli economisti, vale a dire l'arresto della fase ascendente nei cicli commerciali. Anche negli ordinari cicli commerciali ad un certo momento cessa l'espansione del credito. Cessando questa espansione si verificano alcuni fenomeni caratteristici, i quali sono appunto quelli

in cui trovano riscontro i processi della stabilizzazione. In questo caso però dobbiamo tener conto anche del fatto ulteriore per cui quando si tratti di stabilizzazione si deve scegliere, tra le altre possibili, almeno fra le due seguenti posizioni nettamente distinte: quella che si prefigge la stabilizzazione dei prezzi e quella che si prefigge la stabilizzazione dei cambi, poichè, come sappiamo, i prezzi stanno sempre addietro ai cambi.

Ammettiamo che la stabilizzazione si riferisca ai prezzi. In questo caso essa si riferisce naturalmente ai prezzi generali, cioè a qualche media dei prezzi, essendochè i singoli prezzi differiranno naturalmente di molto fra di loro. Perciò vi saranno certi prezzi (quelli delle materie prime importate o che si vendono all'estero), i quali dovranno diminuire ed altri, invece, che saranno più bassi e che, quindi, dovranno aumentare.

Inoltre significa eliminare quel divario che c'era prima nel movimento fra i singoli redditi. P.e. è chiaro che gli elementi dei costi di produzione in confronto al prez-

no dei prodotti venga rapidamente ad aumentare e quindi si produce necessariamente una crisi commerciale di notevolissima intensità con tutte le sue notevoli conseguenze: p. e. quel saggio dello sconto il quale era effettivamente basso finchè durava l'inflazione può diventare altissimo in questo periodo in cui i prezzi non aumentano più ed essere intollerabile per quegli imprenditori i cui prezzi effettivamente ribassano.

Senza entrare dunque in altri particolari possiamo dire che la stabilizzazione implica un processo di liquidazione simile per forma e maggiore per intensità di quello che si verifica nelle crisi commerciali e cioè implica il prodursi di una grande crisi commerciale.

Ciò è del resto inevitabile dato che, come abbiamo veduto, il periodo d'inflazione è un periodo di mancanza di equilibrio fra gli elementi che compongono il sistema economico, appunto perchè non si può passare da una posizione di equilibrio ad una di equilibrio senza una crisi, crisi tanto più grave quanto più grave e lungo è stato il periodo dell'in-

flazione.

Ciò spiega anche come sia difficile, ai paesi che la stanno battendo, fermarsi sulla strada dell'inflazione.

Effetti della stabilizzazione dei prezzi

Come s'è detto il problema della stabilizzazione monetaria può riferirsi o al cambio o al livello generale dei prezzi, dato che in questo periodo i prezzi non sono in equilibrio coi cambi.

Scegliamo la stabilizzazione che prenda per base il livello dei prezzi, perchè questo è il caso teoricamente più semplice e l'altro non costituisce, in fondo, che una variante del primo.

Ammessa una politica di stabilizzazione dei prezzi la prima conseguenza che occorre mettere in chiaro è questa: che i singoli prezzi così dei prodotti come dei fattori di produzione entrano in una nuova fase dinamica, poichè non sono in equilibrio fra di loro. A più forte ragione entreranno in una fase dinamica i cambi, i quali normalmen-

te sono in questo periodo ad un livello superiore a quello cui sono giunti i prezzi.

Naturalmente ci saranno alcune merci che dovranno calare ed altre che dovranno aumentare di prezzo affinchè possa essere stabilizzato il livello generale dei prezzi.

Fra i vari prezzi che devono essere stabilizzati in questo periodo vi sono anche quei prezzi speciali che sono il saggio dello sconto e quello dell'interesse.

Attuata la politica della stabilizzazione dei prezzi ne deriva una conseguenza importantissima e cioè che il saggio dello sconto e quello dell'interesse che erano bassi finchè durava l'inflazione diventano realmente alti non appena l'inflazione cessa.

Di più, siccome in questo periodo i salari erano rimasti indietro in confronto degli altri prezzi, ne deriva una tendenza a diminuire quel margine di profitto che nasce dal fatto che essi si muovono appunto più lentamente degli altri prezzi, dimodochè la fase della stabilizzazione implica per gli impren-

ditori condizioni analoghe a quelle che si verificano nell'arresto della fase ascendente delle ordinarie crisi economiche, ma con un'intensità molto maggiore.

Questa è la ragione per cui la politica della stabilizzazione si accompagna coi fenomeni caratteristici delle crisi economiche ed in una proporzione maggiore del solito, appunto perchè maggiormente turbato è in questo periodo l'equilibrio economico.

Ciò spiega anche come sia praticamente difficile stabilizzare i prezzi dopo un periodo d'inflazione per la ragione che, siccome il paese che vuole affrontare la stabilizzazione deve affrontare una scossa economica dell'importanza che s'è veduto, esso deve possedere una grande riserva di energie economiche. Cosicchè questo provvedimento non si può prendere finchè non sia già cominciato nel paese il processo del risanamento delle condizioni economiche che hanno determinato a suo tempo il processo dell'inflazione stessa, poichè, come si sa, questa è stata determinata da una situazione economica anormale.

Quindi la stabilizzazione può essere

affrontata appena dopo che il paese abbia raggiunto l'equilibrio interno. A questo punto siamo arrivati in oggi in Italia.

Teoria della deflazione monetaria

Il processo della deflazione può seguire a quello della stabilizzazione, ma può anche attaccarsi immediatamente al processo dell'inflazione.

Il primo procedimento offre difficoltà differenti da quelle del secondo, perchè il passaggio dall'inflazione alla deflazione dà luogo a fenomeni di maggiore intensità che non il passaggio dalla stabilizzazione alla deflazione. Difatti nel mentre nel passaggio dall'inflazione alla deflazione attraverso la stabilizzazione si passa da un sistema di equilibrio ad un sistema di non equilibrio, nel passaggio diretto dalla stabilizzazione alla deflazione si passa da un sistema di non equilibrio, ad un altro sistema di non equilibrio, ciò che implica naturalmente un maggiore perturbamento delle condizioni economiche del paese.

Limitiamoci al punto fondamentale e cioè al fatto che la fase della deflazione non

presenta dei fenomeni che sono perfettamente simmetrici con quelli dell'inflazione.

Citiamone alcuni: p.e. l'onere reale costituito dal pagamento degli sconti ed interessi diventa in questa fase gravissimo anche se il saggio dello sconto e quello dell'interesse sono più bassi che non nella fase precedente, perchè bisogna restituire una somma che ha una potenza d'acquisto molto maggiore di quella avuta in prestito.

Il rapporto fra i salarii e, in genere, gli elementi dei costi di produzione ed il prezzo di vendita dei prodotti è in questa fase diverso dal precedente, perchè i salari ed i costi di produzione in genere tendono sempre a superare il prezzo dei prodotti, appunto perchè sono più rigidi nei loro movimenti sia in ascesa che in discesa.

In connessione con queste considerazioni sta un principio d'importanza fondamentale, vale a dire che un periodo di costante deflazione nel senso di un periodo di lenta e continua diminuzione dei prezzi è un'ipotesi tanto assurda quanto è invece vicina alla realtà l'ipotesi che abbiamo enun-

ciata di una costante inflazione in cui avvenga un lento e regolare aumento del livello generale dei prezzi.

Mentre nel periodo dell'inflazione sono facili quegli equilibrii temporanei e provvisorii che consentono ai prezzi di crescere in modo pressochè costante e regolare tutti insieme, non appena comincia il periodo della deflazione i prezzi tendono a precipitare e la deflazione, quindi, o si ottiene con un brusco sbalzo o con una serie discontinua di sbalzi dall'alto in basso e non è possibile ottenerla con un processo quale è quello costante e continuo dell'inflazione.

Anche qui possiamo dire che la fase discendente delle crisi economiche è molto più rapida e violenta che non la fase ascendente. Ciò succede del resto anche per le onde del mare che salgono lentamente e precipitano con grande rapidità.

Ma allora ci si domanderà: per che ragione si attua il processo di deflazione?

Intanto si premette questo: che in genere un processo di inflazione non termina con un processo di deflazione, ma termi-

na, come s'è già spiegato, o con un processo di stabilizzazione o con un processo di liquidazione, nel senso che la vecchia moneta perde completamente il suo valore.

Normalmente la scossa che implica il processo di deflazione è così forte che non è sopportata dal paese che su scala limitatissima.

Può esserci un processo di deflazioni senza scosse troppo forti soltanto nei tre casi seguenti:

1°) <u>Il paese entra in una fase di rapido progresso economico</u>.

In questo caso la caduta dei prezzi non ha bisogno di accompagnarsi con una caduta delle rimunerazioni nominali e quindi viene eliminata quella scossa che l'organismo economico dovrebbe avere senza che ci fosse questo progresso.

2°) <u>Se ha luogo un processo di svalutazione dell'oro</u>.

Allora il paese può senza gravi scosse seguire quello che si chiama, ma non è effettivamente, un processo di deflazione e cioè non contrarre la sua carta-moneta, ma con-

servarla immutata. In altre parole in questo caso la carta-moneta conserva immutato il suo potere d'acquisto e l'oro, invece, lo perde, sicchè l'oro tende ad ottenere il potere d'acquisto della carta-moneta. In questo caso la deflazione si manifesta così nei cambi come nei prezzi.

3°) C'è poi un caso in cui la deflazione riesce particolarmente facile e cioè allorquando i due casi suesposti si verificano insieme.

Allora i prezzi calano ed i cambi migliorano. Ciò accadde in America dopo la guerra di secessione ed in Italia dopo il 1895.

A parte questi casi appare difficile che un paese possa reggere alla scossa formidabile di un processo di deflazione, specialmente quando il processo d'inflazione abbia oltrepassato certi limiti. Tanto più che l'esperienza praticamente dimostra quello che la teoria indica e cioè che il processo di deflazione come tale ben lungi dall'eliminare i danni del precedente processo d'inflazione ne aggiunge dei nuovi derivanti dallo squilibrio suo proprio.

11. Cambio fra due paesi a corso forzoso

Dopo quanto abbiamo detto sul cambio fra due paesi dei quali uno abbia moneta metallica e l'altro corso forzoso non è il caso di fare la teoria speciale del cambio fra due paesi i quali abbiano ambedue il corso forzoso, perchè evidentemente non si tratta, in quest'ultimo caso, che di estendere le considerazioni già fatte per il solo paese a corso forzoso a tutti e due i paesi.

Il cambio nelle condizioni monetarie attuali

Altrettanto dicasi del caso in cui si voglia formulare la teoria del cambio nelle attuali condizioni monetarie concrete in cui vi sono paesi nei quali vi è in circolazione l'oro, altri nei quali vi è in circolazione l'argento ed altri infine in cui circola più o meno svalutata, in seguito ad un processo di più o meno intensa inflazione, la carta-moneta.

Non si tratta evidentemente che di combinare tutti gli elementi sparsi nel corso di questa breve trattazione e di trar-

ne le conseguenze.

È un compito questo che noi lasciamo, per ragioni di brevità, allo studente.

Corrigenda ed addenda

Teoria del commercio internazionale.

PARTE II.ª

Teoria dei pagamenti internazionali.

Pag. 3 linea 3, leggi: a) la teoria del valore internazionale (teoria degli scambi fra diversi mercati - ved. Parte I.)

" 4 " 1, leggi: prova ad applicare

" 5 " 17, leggi: Pagamenti tra due mercati.

" 7 " 7, aggiungi: (dopo: di lire 99.50): in altre parole se io, che stò a Trieste, devo effettuare un pagamento di 100 £ a Parigi, posso spedire quest'importo in oro effettivo, ma in tal caso alle 100 £. (prezzo dell'oro) dovrò aggiungere 50 cent. per spese di trasporto, assicurazione ecc, dunque pagherò Lire 100.50 (punto dell'oro di esportazione). Se invece devo riscuotere a Parigi 100 £., e voglio farmi mandare oro effettivo, incasserò 100 £., meno le spese di trasporto, assicurazione ecc., dunque soltanto £ 99,50 (punto dell'oro di importazione). Ma se invece di spedire a Parigi oro preferisco comperare alla borsa

una tratta di 100 Lire su Parigi (ossia 100 Lire disponibili a Parigi) sarò disposto a pagarla al massimo Lire 100,50, perchè se non la trovo sotto questo prezzo mi converrà comperare dell'oro e spedirlo per pacco postale. Analogamente se ho un credito a Parigi potrò farmi mandare invece di oro effettivo una tratta, che cercherò di vendere alle migliori condizioni e cioè non sotto Lire 99,50 perchè se mi vuol dare di meno mi conviene piuttosto farmi spedire l'oro e pagarmi le spese di trasporto.

pag. 8 linea 11, leggi: più caro a Londra e più a buon prezzo nel Transvaal.

" 18 " 2, leggi: neanche le ferrovie sono trasportabili

" 20 " 17, leggi: Il costo d'importazione

" 24 " 17, leggi: a seconda del bisogno

" 51 " quartultima leggi: cresce nel paese argento

" 53 " 10, leggi: fra paesi che hanno moneta cartacea differente.

" 66 " 17, leggi: se in un paese la moneta è oro e nell'altra è argento

" 75 " 10, leggi: l'economista svedese Cassel

" 103 " 1, leggi: dei prodotti vengano rapidamente ad aumentare

" 104 " 8, leggi: questo periodo i prezzi

Teoria del Commercio Internazionale.

PARTE SECONDA

Teoria dei pagamenti internazionali.

INDICE

Valori internazionali e pagamenti internazionali . . . . . pag. 3

Pagamenti fra due paesi con la medesima moneta. . . . . " 7

Bimetallismo e cambi . . . . . " 37

Pagamenti fra due paesi con diversa moneta metallica . . . . . " 41

Caso della carta moneta. Attuazione del corso forzoso, fenomeni che seguono all'attuazione del corso forzoso. Potere di acquisto della moneta e cambio. Importazioni ed esportazioni. - Esportazione del capitale. Fine della carta-moneta: stabilizzazione, deflazione, ripudio. . . . . " 53

NB. L'Errata-corrige sarà pubblicata con la III parte di questi riassunti.

---

3 0112 077335575